Die Prolongationen im Wechselverkehr Deutschlands

Inaugural-Dissertation

zur

Erlangung der Staatswissenschaftlichen Doktorwürde

der Rechts- und Staatswissenschaftlichen Fakultät

der

Kaiser-Wilhelms-Universität zu Strassburg i. E.

vorgelegt von

Eugen Pflüger.

ACAD. LUGD. BAT. BIBL.

Mannheim / J. Bensheimer. / Leipzig

1913.

Die vollständige Abhandlung erscheint im Verlage von J. Bensheimer, Mannheim u. Leipzig. Gedruckt mit Genehmigung der Rechts- und Staatswissenschaftlichen Fakultät der Kaiser-Wilhelms-Universität in Strassburg i. E.

Referent:

Professor Dr. Sartorius Freiherr v. Waltershausen.

Inhaltsübersicht des Ersten Abschnitts.

	Seite
I. Das Wesen der Prolongation	9
II. Die scheinbaren Prolongationen	12
III. Die wirklichen Prolongationen	17
a) Der Eintritt schwer abwendbarer Zwischenfälle	17
b) Der langfristige Warenkredit	19
c) Die zeitweilige Ergänzung des Betriebskapitals	21
d) Der Wechsel als schwebende Schuld	26
e) Der Spekulationswechsel	37
f) Der Dauerwechsel	42
IV. Das Vorkommen von Prolongationswechseln im internationalen Verkehr	61

Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41548002_0021

Vorwort.

Schon in der Bankenquete 1908/09 stand die vorliegende Frage infolge der kurz zuvor schärfer zum Ausdruck gekommenen ablehnenden Haltung der Reichsbank gegenüber dem Ankauf von Prolongationswechseln mehrfach im Mittelpunkt der Diskussion, und ihre Bedeutung hat bei der Erörterung der zur Zeit schwebenden Bankprobleme eher zu- als abgenommen.

Was die Literatur betrifft, so ist außer den gegebenen Hinweisen die allgemeine Bankliteratur herangezogen worden; wertvolles Material enthielt vor allem der Deutsche Oekonomist, die Frankfurter Zeitung und die Berliner Börsenzeitung. Im übrigen mußte der Verfasser sich auf eigene praktische Erfahrungen stützen.

Eine besonders angenehme Pflicht ist es mir, Herrn Professor Dr. Sartorius Freiherrn v. Waltershausen auch an dieser Stelle meinen herzlichsten Dank auszusprechen für die gütige Unterstützung, die ich von seiner Seite erfahren durfte.

Straßburg, im März 1913.

Erster Abschnitt.

Die verschiedenen Arten von Prolongationswechseln.

I. Das Wesen der Prolongation.

Auf dem Wege, den ein Produkt von der Gewinnung des Rohstoffes bis zur Konsumtion bzw. bis zur Verwendung als Produktionsmittel durchläuft, wechselt es in der Regel mehrfach den Besitzer. Jedes dieser Zwischenglieder vereinigt in sich zwei Funktionen, zuerst tritt es als Käufer und hernach als Verkäufer auf. Erfolgt nun bei dem jeweiligen Güterumsatze die Mobilisierung des in der Ware festliegenden Kapitals durch Verwendung des Wechsels, so wird jedem Umsatz des Produkts auf dem Warenmarkte die Entstehung eines Wechsels parallel gehen; der Käufer, der im ersten Falle Bezogener des Wechsels war, wird zum Aussteller eines zweiten und dieser Prozeß setzt sich so lange fort, bis das Produkt seine Zweckbestimmung erreicht hat.[1]) Jeder der dabei ausgestellten Wechsel kann als Prolongation des vorhergehenden angesehen werden; doch von dieser Art der Prolongation soll hier abgesehen werden. Es ist aber möglich, daß in dem eben geschilderten Prozesse der Bezogene eines dieser Wechsel aus irgend einem Grunde bei Verfall den Wechsel nicht bezahlen kann oder will und daß an die Stelle des alten ein neuer Wechsel tritt, der nur eine Hinausschiebung der Verfallzeit des ersten Wechsels darstellt, und darin liegt das W e s e n der Prolongation: Unter der Prolongation eines Wechsels verstehen wir die Ausstellung eines Wechsels, die nur zu dem Zwecke erfolgt, einen fällig gewordenen oder fällig werdenden Wechsel zu ersetzen, bzw. durch Verkauf des neuen Wechsels das zur Einlösung des fälligen Wechsels nötige Geldkapital zu beschaffen. Die Prolongation kann in der Weise erfolgen, daß der Wechsel bei Verfall den Vermerk „prolongiert

---

[1]) Bankenquete 1908. Stenographische Berichte. Die Verhandlungen der Gesamtkommission zu den Punkten I—V des Fragebogens. Berlin 1909. S. 25.

bis . . . .“ oder einen ähnlichen denselben Zweck verfolgenden Zusatz erhält; ein solches Verfahren bildet jedoch immerhin die Ausnahme. Eine reine Prolongation liegt vor, wenn dieselben Verbundenen in gleicher Höhe sich wiederum wechselmäßig verpflichten; oft treten aber auch neue Verbundene hinzu oder frühere fallen weg, es können die Beträge von den ursprünglichen abweichen, sei es durch Abzahlung eines Teils der Schuld, sei es durch Zuschlag für Zinsen und anderes, ohne daß damit der Wechsel den Charakter als Prolongationswechsel verliert.

Die einfachste Form von Wechselprolongationen stellt die Erneuerung der sogenannten Kautions- und Aktionärwechsel dar. Die Aufgabe dieser Wechsel besteht in der Sicherstellung etwa eintretender Verbindlichkeiten; die Form des Wechsels ist der strengeren Haftung und der Möglichkeit wegen gewählt, die Forderung in einem beschleunigten prozessualen Verfahren geltend zu machen. Sie lauten meist auf Sicht oder bestimmte Zeit nach Sicht und „nicht an Ordre“, d. h. sie können nur vom ersten Gläubiger selbst dem Schuldner präsentiert werden. Die weitestgehende Anwendung finden die Kautionswechsel bei den Zoll-, Steuer- und Frachtkrediten. Um nicht in jedem einzelnen Falle die fälligen Steuern, Zölle und Frachten erheben zu müssen und dem Steuerpflichtigen die Möglichkeit zu bieten, durch Verkauf der Ware die Steuer in der Zwischenzeit überzuwälzen, gewährt der Staat dem Schuldner gegen Hinterlegung eines Sola-Wechsels oder, was besonders häufig der Fall ist, des Akzeptes eines soliden und angesehenen Bankhauses Kreditfristen von verschiedener Länge.[2])

---

[2]) Nach der Zollstundungsordnung (§ 12 des Zolltarifes vom 25. Dezember 1902) können die Zölle dem Zahlungspflichtigen gegen Sicherheitsleistung zinsfrei gestundet werden. (Ausgenommen von der Stundung sind die Zölle für Getreide, Mälzereierzeugnisse, Hülsenfrüchte, Raps und Rübsen, Mehl, Graupen, Gries, Grütze und sonstige Müllereierzeugnisse aus Getreide oder Hülsenfrüchten, ferner Rapsöl und Rüböl in Fässern.)

In Elsaß-Lothringen werden laut Anweisung vom 16. August 1906 Zölle und indirekte Steuern auf drei Monate inländischen Gewerbetreibenden gestundet, welche kaufmännische Bücher ordnungsmäßig führen, das Vertrauen der Verwaltung genießen und jährlich voraussichtlich wenigstens 3000 M. an Zollgefällen entrichten. Bei der Zigarettensteuer, Zuckersteuer, Verbrauchsabgabe und Maischbottichsteuer, Reichsstempelabgabe auf inländische Lotterielose erstreckt sich die Stundung auf sechs Monate, bei der Schaumweinsteuer auf neun Monate. Die Stundung erfolgt zinsfrei gegen Bestellung voller Sicherheit. Die Sicherheit kann neben der Verpfändung von Wertpapieren, Bürgschaften

Bei Aktiengesellschaften mit nicht voll eingezahltem Aktienkapital, was besonders bei Versicherungsgesellschaften zutrifft, hinterlegen häufig die Aktionäre Sichtwechsel in der Höhe des zur Vollzahlung der Aktien fehlenden Restes.[3])

In ähnlicher Weise dienen derartige Wechsel zur Sicherung von Konventionalstrafen besonders aus Syndikats- und Kartellverträgen, sowie als Unterlage für den Kontokorrentverkehr der Banken.

Nach Artikel 31 der Wechselordnung muß ein auf Sicht gestellter Wechsel bei Verlust des wechselmäßigen Anspruchs gegen die Indossanten und den Aussteller nach Maßgabe der besonderen im Wechsel enthaltenen Bestimmungen und in Ermangelung solcher binnen zwei Jahren nach der Ausstellung zur Zahlung präsentiert werden. Aus Zweckmäßigkeitsgründen erstreckt sich bei Kautionswechseln die Präsentationsfrist auf einen nicht zu großen Zeitraum, da eine Verschlechterung in den Verhältnissen der Wechselverbundenen eintreten kann; häufig wird jedoch überhaupt keine Präsentationsfrist festgesetzt, so daß nach Ablauf von zwei Jahren der Wechsel erneuert werden muß; andernfalls nach Ablauf der Präsentationsfrist. Für den Wechsel v e r k e h r sind die Kautions- und Aktionärwechsel von keiner größeren Bedeutung,[4]) denn nur in den seltensten Fällen werden sie wirklich ihrer Zweckbestimmung zugeführt; anders verhält es sich allerdings mit ihrer Bedeutung vom fiskalischen Standpunkte aus.

In naher Verwandtschaft mit den Kautionswechseln steht die Ausleihung von Kapital seitens der Selbstgeber gegen Wechselakzept insofern, als auch hier der Wechsel aus denselben Gründen,

---

durch Hinterlegung von S i c h t w e c h s e l n geleistet werden. Die zur Sicherheitsleistung geeigneten Wechsel müssen auf Sicht oder höchstens 14 Tage nach Sicht lauten, von einem inländischen Handlungshause angenommen oder verbürgt sein und eine Präsentationsfrist von mindestens 1 oder höchstens 10 Jahren enthalten.

[3]) Die zur Deckung des nicht bar eingezahlten Teils des Aktienkapitals der Versicherungsgesellschaften auf Sicht gestellten Solawechsel sind laut Jahresbericht des Kaiserl. Aufsichtsamts für Privatversicherung für das Jahr 1909 im Abnehmen begriffen. Infolge der starken Belastung der Gesellschaften durch die im Wechselstempelgesetz vom 15. Juli 1909 erhöhten Steuersätze haben die Gesellschaften vielfach an die Stelle des Wechsels entweder abstrakte Schuldversprechen gemäß § 780 BGB. gesetzt oder sich mit den Vorschriften der §§ 211, 218—221 HGB. begnügt.

[4]) O. W a r s c h a u e r, Der inländische Wechselverkehr und die Probleme der Diskontpolitik; S c h a n z, Finanzarchiv 1903. S. 15.

der strengeren Haftung wegen, an Stelle eines einfachen Schuldscheines vorgezogen wird und selten in Verkehr kommt. Bei einer Kontrahierung der Schuld auf längere Zeit wird, da in der Regel die übliche Form des Dreimonatswechsels Anwendung findet, der Wechsel jeweils bei Verfall erneuert. Zu dieser Kategorie von Wechseln ist wohl auch die Gewährung von Personalkredit gegen Wechsel seitens der Sparkassen zu rechnen.

Abgesehen von der Prolongation solcher Wechsel können der Einlösung eines Wechsels am Verfalltage hemmende Hindernisse entgegenstehen, die eine Prolongation zur Folge haben. Diese Hindernisse sind zweifacher Natur; sie können einmal in der zwischen Ausstellung und Verfall liegenden Zeitspanne eintreten, sie können aber auch bereits bei der Entstehung des Wechsels vorgelegen haben. Hieraus ergibt sich eine für die Betrachtung der Prolongationswechsel wichtige Trennung: Es sind zu unterscheiden solche Wechsel, die unter dem Zwang schwer abwendbarer Zwischenfälle prolongiert werden müssen, von denjenigen, bei welchen die der Ausstellung zugrunde liegende Kreditoperation eine endgültige Bezahlung des Wechsels am Verfalltage in Frage stellt oder von vornherein ausschließt, bei welchen also die Prolongation in innigem Zusammenhang mit dem wirtschaftlichen Ursprung des Wechsels steht.

Die äußeren Merkmale der Prolongation wie gleiche Mitverbundene, gleich hohe Beträge, Auftreten des Wechsels bei Verfall eines gleichartigen früheren lassen jedoch nicht ohne weiteres sicher auf eine Prolongation schließen; viele Wechsel sind nur scheinbare Prolongationen früherer Wechsel, während sie völlig unabhängig von diesen entstanden sind. Das Haupterfordernis bleibt beim Wechsel, dem beschriebenen Stück Papier seinen Ursprung anzusehen.[5])

II. Die scheinbaren Prolongationen.

Der Geschäftsverkehr zwischen Lieferant und Abnehmer ist ein kontinuierlicher, der Käufer wird nicht bald da, bald dort seine Waren entnehmen, sondern seine dauernden Bezugsquellen haben. Für den Lieferanten andererseits ist die Stammkundschaft von größter Bedeutung, denn deren Bedarf gewährleistet ihm einen sicheren Absatz und ermöglicht ihm, den Umfang seiner

[5]) Ludwig Bamberger, Die Zettelbanken vor dem Reichstag. 1874. S. 72.

Produktion bzw. Anschaffung zu regulieren. Bei einer derartig steten Geschäftsverbindung spielt sich auch, soweit der Wechsel hierbei Anwendung findet, die Ausgleichung der Verbindlichkeiten, sobald es sich um größere Beträge handelt, in der Regel in besonderer Weise ab. Der Verkäufer zieht nicht bei jedem Verkauf von Ware auf den Abnehmer eine Tratte in der Höhe des genauen Gegenwerts, sondern die beiden Firmen stehen gegenseitig mit einander in Kontokorrentverkehr und der Verkäufer verfügt in runder Summe über sein Guthaben mittels Wechsels; manchmal werden auch, soweit eine jedesmalige völlige Abrechnung stattfindet, da Wechsel über runde Summen in höheren Beträgen leichteren Absatz finden, die Beträge nach unten abgerundet und über den Restbetrag wird ein weiterer Wechsel ausgestellt. Der Warenumsatz unterliegt nun einer gewissen Periodizität, und der Bedarf des Abnehmers an Waren hält sich in ungefähr denselben Grenzen, und so wiederholen sich solche Wechsel immer wieder zu gleichen Zeitpunkten in nahezu gleicher Höhe, die ohne Kenntnis der ihnen zugrunde liegenden neuen Güterumsätze leicht für Prolongationen angesehen werden können. Noch mehr ist dies der Fall, wenn die auf erneute Warenumsätze sich stützenden und immer wiederkehrenden Trassierungen nicht zwischen Verkäufer und Käufer direkt erfolgen, sondern die Banken als Träger des Risikos dazwischen treten. Vom überseeischen Verkehr ausgehend, in dem an die Stelle des Akzeptes des Käufers immer mehr das erster Bankfirmen trat, deren kommerzielle Bedeutung im internationalen Verkehr für die Güte und Sicherheit des Akzeptes bürgte, hat sich diese Entwickelung in Deutschland auch im inneren Verkehr gezeigt; der Käufer der Ware läßt seinen Lieferanten direkt auf seine Bankverbindung ziehen oder übergibt ihm an Stelle seines eigenen Akzeptes das Bankakzept, wodurch der Lieferant ein jederzeit zum billigsten Satze realisierbares Wertobjekt in die Hand bekommt. „Während man nun bisher immer bestrebt gewesen ist, dem Finanzwechsel möglichst das Aussehen eines Warenwechsels zu geben, zeigt sich neuerdings umgekehrt infolge des billigen Akzeptkredits der Großbanken beim Warenwechsel die Tendenz, sich äußerlich in einen Finanzwechsel zu verwandeln;“[6]) und so

---

[6]) Hermann Schumacher, Die deutsche Geldverfassung und ihre Reform. (Jahrbuch für Gesetzgebung, Verwaltung und Volkswirtschaft. Herausgegeben von Gustav Schmoller. 32. Jahrgang 4. Heft 1908.) S. 97.

liegt die Versuchung nahe, solche Wechsel als Prolongationswechsel anzusehen.

Ein ähnlicher Fall liegt vor, wenn die ratenweise Einziehung des Kaufpreises einer Ware durch Wechsel erfolgt: es muß zum Beispiel ein Drittel des Preises bei Bestellung, ein Drittel bei Lieferung der Ware und das letzte Drittel nach weiteren drei Monaten bezahlt werden, eine in der Maschinenindustrie im überseeischen Verkehr häufig vorkommende Zahlungsbedingung; jeder Wechsel wird bei Verfall bezahlt und doch treten noch zweimal Wechsel in derselben Höhe, mit denselben Verbundenen als eine Fortsetzung, nicht als eine Prolongation, der früheren Wechsel auf. Oder ein anderer Fall: Ein Unternehmen der Montanindustrie läßt für 2 Millionen Mark Bauten ausführen, die zwei Jahre in Anspruch nehmen, und bezahlt vertragsmäßig diese in 40 Akzepten zu 50 000 M. je nach dem Fortgang der Arbeiten; alle diese Wechsel stellen immer eine Fortsetzung der Abzahlung, aber niemals eine Prolongation früherer Wechsel dar.

Eine besondere Art von scheinbaren Prolongationen zeitigt die Eröffnung eines sogenannten Trattenkredits gegen Hereingabe von Kundenwechseln zur Gutschrift bei Verfall. Bei den Produzenten und Großhändlern sammeln sich Wechsel sehr verschiedenartigen Charakters in bezug auf Güte, Laufzeit und Bankfähigkeit an. Zur Ausgleichung der eigenen Verbindlichkeiten eignet sich derartiges Material nur in den seltensten Fällen. Die Wechsel können daher, wenn man das in den Wechseln liegende Kapital nutzbar machen will, nur zum Banksatz oder bei Wechseln auf Nebenplätze zu einem höheren Satze diskontiert werden. Bei einer starken Marge zwischen Privatdiskontsatz und dem offiziellen Banksatze ist es jedoch für den Inhaber solcher Wechsel vorteilhafter, sie zur Gutschrift bei Verfall an die Bank zu geben und über das dadurch geschaffene Guthaben durch Trassierung auf die Bank zu verfügen,[7]) ein Verfahren, das einem gewissen Veredelungsprozesse zu vergleichen ist. Diesen Weg wird vor allem der Produzent oder Grossist beschreiten, welcher durch Wechsel von mittlerer Größe bis zu den kleinsten Beträgen herab die Forderungen bei seinen Abnehmern einzieht; eine Akzepteinholung würde hier zu große Spesen verursachen und außerdem vielfach erfolglos sein, denn

[7]) H. Schumacher a. a. O. S. 97.

der kleine Händler bezahlt wohl bei Verfall die auf ihn gezogenen Wechsel, soweit er dazu imstande ist, akzeptiert aber nicht.[8]) Eine große Anzahl solcher Wechsel kann bei der Reichsbank ohne weiteres nicht diskontiert werden, da sie nur eine Unterschrift tragen, diese jedoch auf drei, mindestens aber zwei gute Unterschriften gesetzlich angewiesen ist; es müssen daher die Wechsel durch das Giro einer Bank die Qualifikation der Reichsbankfähigkeit erhalten. Sie werden der Bankverbindung zur Gutschrift bei Verfall gegeben, d. h. nicht jeder einzelne Wechsel wird bei seinem Eingang kreditiert, sondern es wird eine mittlere Verfallzeit errechnet, auf Grund deren die Kreditierung erfolgt.[9]) Bei Wechseln auf das Ausland findet die Gutschrift nach Eingang der Wechsel statt, während eine teilweise (50 bis 75%) Verfügung darüber bereits bei Einreichung durch Trassierung geschieht. Eine derartige Antizipierung von Guthaben, die nach kurzer Zeit zu erwarten sind, oder auch die Verfügung über bereits bestehende Guthaben mittels Tratte findet sich des öfteren im Geschäftsverkehr zwischen den Kunden und ihrer Bankverbindung in Gebrauch. Auch in allen diesen Fällen werden sich die Ziehungen oft gerade dann wiederholen, wenn die frühere Ziehung fällig ist, ohne daß dabei eine Prolongation in Betracht kommt.[10])

Der weitaus größte Teil der scheinbaren Prolongationen ergibt sich aus der kurzfristigen Kreditgewährung der Banken zur zeitweiligen Ergänzung des Geldkapitals von industriellen und Handelsunternehmungen. Diesen Kreditbegehr zu befriedigen, liegt vor allem in der Aufgabe des regulären Bankgeschäfts. Ein derartiger Kredit wird immer dann in Anspruch genommen werden müssen, wenn ein Unternehmen wohl über genügendes Kapital verfügt, um fällige Zahlungen leisten zu können, dieses Kapital am Zahlungstermin aber noch in der Schwebe befindlichen Geschäften dient und erst nach deren Erledigung nach

---

[8]) Vgl. die Beschlüsse der Haager Wechselrechtskonferenz 1912.

[9]) Vgl. Oexmann, Barzahlung und Kreditverkehr in Handel und Gewerbe im Rheinisch-Westfälischen Industriebezirk. 1906. S. 14, 57.

[10]) Vgl. H. Schumacher a. a. O. S. 97, 98: „Die Auslandswechsel, die um so mehr bei den Großbanken zusammenströmen, je mehr sie ihre Tätigkeit auf das Ausland ausdehnen, werden nicht unmittelbar zur Diskontierung bei der Reichsbank benutzt, sondern es werden auf ihrer Grundlage von den Großbanken neue Wechsel ausgestellt, die nach Betrag, Verfallzeit und Ort dem Bedürfnis angepaßt sind und ihren Ursprung nicht mehr in derselben Weise, wie die ihnen zugrunde liegenden Originale aufdecken."

kurzer Zeit sich in Geldkapital verwandelt. Es liegt nun nahe, das Geldkapital sich auf dem Wege des Wechselkredits vorerst zu beschaffen und den später freigewordenen Teil des umlaufenden Kapitals zur Einlösung der fälligen Wechsel zu verwenden. Das Bedürfnis an Geldkapital zeigt in seinem Auftreten bei den in gewissen Zeitabschnitten sich wiederholenden Zahlungsverpflichtungen eine ausgeprägte Regelmäßigkeit. Hierunter sind zu rechnen die Aufwendungen für Gehälter, Löhne, Mieten, Hypotheken- und Obligationenzinsen, Versicherungsprämien, Syndikatszahlungen (z. B. vom 15. bis 20. jeden Monats) und gestundete Beträge für Frachten (z. B. am 15. jeden Monats), sowie für Zölle (z. B. am 25. jeden Monats); sie treten alle in ziemlich gleich bleibender Höhe zu ganz bestimmten Terminen auf.[11])

In besonderem Maße lassen die veränderten Zahlungsbedingungen im Großhandel und in der Großindustrie ein Bedürfnis an Geldkapital entstehen. Während die gegenseitige Konkurrenz die Unternehmer zwingt, den Abnehmern ihrer Waren möglichst langfristige Zahlungsbedingungen zu gewähren, setzt die fortschreitende Entwickelung der Unternehmerverbände, besonders in der Rohstoffgewinnung und Großproduktion, die durch Zusammenschluß zu Syndikaten oder Kartellen und Trusts und durch straffe Organisation die freie Konkurrenz ausschalten, die Unternehmer in Stand, ihrerseits die im Kartellvertrag usw. festgesetzten Zahlungsbedingungen vorzuschreiben. An die Stelle für den Abnehmer günstiger langfristiger Zahlungsbedingungen tritt die Barzahlung innerhalb kurzer Zeit und zwar werden in der Regel feste Zeitpunkte, wie die Mitte des der Lieferung folgenden Monats als Endtermine bestimmt. Der Abnehmer nun, der den ihm bisher in dreimonatlichem oder länger befristetem Wechsel seitens des Lieferanten gewährten Kredit als Betriebskapital benützte und darauf rechnete, durch Verkauf von Waren beim Verfall des Wechsels die zur Bezahlung nötigen Summen zur Hand zu haben, sieht sich jetzt gezwungen, kurz nach Empfang der Ware sie auch bar zu bezahlen. Nur in den seltensten Fällen gelingt es ihm, wie z. B. im Kohlengroßhandel, auch seinerseits straffere Zahlungsbedingungen durchzudrücken, denn in seinen Kreisen ist noch die freie Konkurrenz in Geltung, und so ist er in die unangenehme Lage versetzt, seinen Abnehmern längere

[11]) Otto Jeidels, Das Verhältnis der deutschen Großbanken zur Industrie. Leipzig 1905. S. 17.

Zahlungsfristen gewähren zu müssen, als er selbst bei Bezug der Ware erhält. Er wird dadurch genötigt, sein Betriebskapital zu erhöhen, ohne einen entsprechenden größeren Gewinn zu erzielen, was einem Sinken der Rentabilität seines Unternehmens gleichkommt; oder aber er gleicht die zeitliche Divergenz zwischen Zahlungsverpflichtung und Eingang von Forderungen aus, indem er den ihm bisher vom Lieferanten gewährten Wechselkredit nunmehr als Bankkredit in Anspruch nimmt.[12]) Er verschafft sich die Mittel zur Barzahlung durch Realisierung des Bankakzepts, dessen Deckung bei Verfall durch Ansammlung des in einer Menge von mittleren und kleinen Beträgen für verkaufte Waren allmählich zurückfließenden Betriebskapitals geschieht.

Es werden so immer zu denselben Zeitpunkten Wechsel in ungefähr derselben Höhe am Geldmarkte Unterkunft suchen, deren Entstehung völlig unabhängig von einander ist und deren Einlösung durch die inzwischen erfolgte Umwandlung des umlaufenden Kapitals in Geldkapital ermöglicht wird.

In dem Augenblick aber, in dem die Bereitstellung der Mittel zur Einlösung solcher Wechsel durch den Kreditnehmenden in der Weise erfolgt, daß an die Stelle des fällig gewordenen ein neuer Wechsel tritt, durch dessen Diskontierung die Mittel zur Einlösung des früheren Wechsels beschafft werden, haben wir es nicht mehr mit scheinbaren, sondern mit wirklichen Prolongationen zu tun.

III. Die wirklichen Prolongationen.

a) Der Eintritt schwer abwendbarer Zwischenfälle.

Der Akzeptant eines Warenwechsels rechnet zwar nicht allein damit, bis zum Verfall des Wechsels dieselbe Ware verkauft zu haben, bei deren Einkauf der Wechsel ausgestellt wurde, er baut aber seine Kalkulation darauf auf, daß die Kontinuität der Warenbewegung es mit sich bringt, daß bis zu diesem Zeitpunkte irgend welche Zahlungen von sonstigen Lieferungen an seine Abnehmer fällig werden und eingehen.[13]) In der Verwandlung des Warenkapitals in Geldkapital kann jedoch eine Verzögerung eintreten; die Ware ist wohl verkauft, aber der Käufer zahlt nicht zum

[12]) Bankenquete 1908 a. a. O. S. 41; Oexmann a. a. O. S. 52.

[13]) E. von Philippovich, Grundriß der politischen Oekonomie, II. Band I. Teil. Tübingen 1909. S. 277.

vereinbarten Termine, ein Preisrückgang infolge einer Aenderung in der wirtschaftlichen Konjunktur würde den sofortigen Verkauf der Ware verlustbringend gestalten oder der Absatz der Ware stockt, strengere Zahlungsbedingungen der Lieferanten oder die Gewährung längerer Kreditfristen an die Abnehmer, sei es infolge der Konkurrenz oder infolge korporativen Vorgehens der letzteren, hemmen die Umwandlung eines Teils des Warenkapitals in Geldkapital. Soweit der Akzeptant eines Wechsels nun nicht über Reserven von Geldkapital verfügt oder verfügen will, die es ihm ermöglichen, trotzdem seinen Verpflichtungen nachzukommen, sucht er um Verlängerung der ihm gewährten Kreditfrist, um eine Prolongation des Wechsels nach, die ihm von dem Gläubiger zur Vermeidung größerer Verluste in der Regel bewilligt wird. Als Anzeichen einer industriellen oder Handelskrisis ist immer die überhandnehmende Prolongation fälliger Wechsel zu betrachten.[14])

Neben der Verlangsamung in der Umwandlung von Warenkapital in Geldkapital kann überhaupt jedes Hindernis, das dem Zufluß von in Aussicht stehenden Kapitalien entgegensteht, unmittelbar oder mittelbar zur Prolongation von Wechseln führen. Ein typisches Beispiel hierfür bietet die Türkische Anleihe von 1910. Die türkische Regierung hatte im Frühjahr 1910 im Hinblick auf die von ihr zur selben Zeit geführten Unterhandlungen mit einem Pariser Konsortium zwecks Uebernahme einer Anleihe größere Bestellungen besonders auch in Deutschland für militärische Zwecke machen lassen. Nach langwierigen Verhandlungen wurde mit dem französischen Konsortium eine Einigung erzielt. Die französische Regierung machte jedoch ihre Zustimmung zu der Kotierung dieser Anleihe an der Pariser Börse von politischen Begünstigungen, Bevorzugung der französischen Industrie u. a. abhängig, worauf sich die Uebernahme der Anleihe seitens des französischen Konsortiums zerschlug. Nach ebenfalls ergebnislosen Verhandlungen in London mit dem bekannten englischen Finanzmann Sir Ernest Cassel erfolgte endlich im Spätherbst 1910 (Oktober November) ein Abschluß mit einem unter Führung der Deutschen Bank in Berlin stehenden deutsch-österreichischen Finanzkonsortium. Die Herstellung bzw. Lieferung der bestellten Waren seitens der deutschen Lieferanten

---

[14]) Riesser, Die deutschen Großbanken und ihre Konzentration im Zusammenhang mit der Entwickelung der Gesamtwirtschaft. Jena 1912. S. 16.

war in der Zwischenzeit längst erfolgt, der türkischen Regierung standen jedoch noch nicht die Mittel zu deren Bezahlung zur Verfügung; die Lieferanten selbst sahen sich dadurch außerstande, die von ihnen beim Bezug der zur Herstellung der Waren notwendigen Rohstoffe und Halbfabrikate akzeptierten Wechsel bei Verfall einzulösen und mußten sich daher ihrerseits mit den Lieferanten dieser Waren zwecks Prolongation der Wechsel ins Benehmen setzen, z. B. der Lieferant der Tornister mit den Lederfabriken usw.

Sind die Mittel einer Firma in Warenkapital oder Bodenkapital derartig festgelegt, daß ihr jegliches Geldkapital zur Erfüllung ihrer fälligen Verbindlichkeiten fehlt und der Ausbruch des Konkurses unvermeidlich wäre, bei langsamer allmählicher Abwickelung der schwebenden Geschäfte jedoch eine volle oder wenigstens höhere Befriedigung der Gläubiger zu erwarten ist, so bewilligen die Gläubiger in ihrer Gesamtheit des öfteren ein Moratorium; sie verzichten auf die sofortige Geltendmachung ihrer Forderungen, besonders der drängendsten, der Wechselforderungen und prolongieren sie, manchmal jahrelang. In Kriegszeiten, wenn Handel und Verkehr stockt, werden Moratorien von den Regierungen festgesetzt. So wurde in Elsaß-Lothringen durch Verordnung des Generalgouverneurs vom 20. März 1871, um der mit der Annexion eingetretenen Kreditnot zu steuern, bestimmt, daß alle diejenigen Wechsel, die zwischen dem 13. August und 12. November 1870 fällig geworden waren, sieben Monate später und die zwischen dem 13. November 1870 und 12. April 1871 fälligen an demjenigen Tage zwischen dem 13. Juni und 12. Juli 1871 zahlbar sein sollten, die dieselben Ordnungszahlen hätten, wie der ursprüngliche Verfalltag.[15])

Solche unter dem Zwang schwer abwendbarer Zwischenfälle erfolgenden Prolongationen von Wechseln sind nach Zeit und Umfang beschränkt, in Zeiten einer wirtschaftlichen Depression werden sie einen größeren Anteil am Wechselumlauf einnehmen, als in der Periode eines wirtschaftlichen Aufschwungs.

b) Der langfristige Warenkredit.

Eine dreimonatige Laufzeit beim Wechselkredit entspricht den Erfordernissen des Handels, der in tunlichst raschen kurz-

[15]) K. von Lumm, Die Entwickelung des Bankwesens in Elsaß-Lothringen seit der Annexion. Jena 1891. S. 34. (Staatswissenschaftliche Studien von Dr. Ludwig Elster hg. III. Band 7. Heft.)

fristigen Umsätzen vor sich geht, doch ist die kurze im Handel gebräuchliche Terminierung für alle Wechselkredite üblich geworden selbst dann, wenn der Umsatz der Ware längere Zeit in Anspruch nimmt und längere Kreditfristen gewährt werden. Sodann sind bei der Bemessung der Laufzeit der Wechsel die Usancen des Diskontmarktes und hier wieder vor allem die Vorschriften der Zentralnotenbank von Einfluß. Der Reichsbank ist laut § 13 des Bankgesetzes vom 14. März 1875 nur gestattet, Wechsel mit einer Verfallzeit von höchstens drei Monaten zu diskontieren, eine Bestimmung, die selbstverständlich für den gesamten Wechselverkehr von einschneidendster Bedeutung ist. Außerdem ist die Rückwirkung der Nachfrage nach Wechseln zur kurzfristigen Kapitalanlage auf die Terminierung des Wechsels zu berücksichtigen, wie sich ja auch die Notiz für Privatdiskonten nur für Wechsel mit 56 bis 90 Tagen Laufzeit versteht.

Der Produzent oder Kaufmann, der gezwungen ist, bei Lieferung der Waren längere Kreditfristen, z. B. 9 bis 12 Monate bewilligen zu müssen und sich solch langfristige Wechsel geben läßt, findet, wenn er die Akzepte sofort in Geldkapital verwandeln will, den Diskontmarkt verschlossen. Er kann die Wechsel erst dann verkaufen, wenn die Verfallzeit nur noch drei Monate beträgt; sein umlaufendes Kapital ist dadurch auf längere Zeit festgelegt, sein Gewinn wird reduziert. In manchen Fällen dienen dann Wechsel mit solch langer Laufzeit bis zu ihrer Diskontfähigkeit als Unterlagen für Kontokorrent- und Trattenkredite, häufiger jedoch wird der einfachere Weg der Teilung der Kreditfristen eingeschlagen. Der Lieferant verabredet mit seinem Abnehmer, daß zwar Dreimonatswechsel ausgestellt, diese jedoch eine zwei- oder mehrmalige Prolongation erfahren sollen;[16]) er erhält so, falls die sonstigen Voraussetzungen zutreffen, einen Wechsel, dessen

[16]) Vielfach wird damit eine Vereinbarung über allmähliche Abzahlung verbunden. Vgl. Reichsgerichtsentscheidung I. Zivilsenat vom 25. September 1911 Rep. I, 121, 1911. Das Objekt bildete ein Wechsel, der über den Kaufpreis einer von der Klägerin der Beklagten gelieferten Tischlereieinrichtung gegeben worden war, bei deren Bestellung die Parteien vereinbart hatten, daß die Beklagte den Kaufpreis von 4560 M. in einem Dreimonatsakzept unter Abzahlung von vierteljährlichen Raten vom 1. Mai 1910 ab und mit Restzahlung vom 1. Mai 1912 ohne Verzinsung der jedesmaligen Restsumme tilgen sollte, wobei der Wechsel den Vermerk erhielt: „Dieser Wechsel haftet für den Vertrag und die Garantie aus demselben und ist bei 500 M. vierteljährlicher Abzahlung zu prolongieren."

sofortiger Diskontierung nichts im Wege steht.[17]) Die erhöhten Kosten für die jedesmalige Versteuerung des Wechsels machen sich in der sofortigen Verfügbarkeit über das Kapital bezahlt und soweit die mehrfache Versteuerung einen Hinderungsgrund bot, hat das Wechselstempelgesetz vom 15. Juli 1909 diesen stark abgeschwächt.[18]) Die Prolongation erfolgt meist in der Weise, daß der Wechsel beim Aussteller domiziliert und von diesem bei Verfall eingelöst wird, indem die Mittel dazu durch eine neue Trassierung und deren Diskontierung beschafft werden. Begleicht der Käufer einen Teil der Wechselsumme, so werden häufig in der Höhe der Abzahlung wiederum Waren geliefert, sodaß der Betrag der Prolongationstratte annähernd gleich groß bleibt, eine Art der Verschuldung, durch die der Lieferant den Abnehmer an sich kettet und zur dauernden Abnahme von Waren zwingt.[19])

c) Die zeitweilige Ergänzung des Betriebskapitals.

Eine besondere Stellung nimmt der Wechsel im landwirtschaftlichen Produktionsprozesse ein. Zur geordneten Fortführung seines Betriebs benötigt der Landwirt beim Einkauf von Saatgut, Vieh, Futter- und Düngemitteln Betriebskredit. Der landwirtschaftliche Betriebskredit ist kurzfristig, aber niemals so kurzfristig, wie der kaufmännische Kredit. Während der Handel zu jeder Jahreszeit vor sich gehen kann, ist der landwirtschaftliche Betrieb an bestimmte Jahreszeiten gebunden und sein Ertrag ist abhängig von der Witterung; vor allem aber findet hier der Umsatz nur einmal jährlich statt, der Handel dagegen setzt sein Betriebskapital mehrmals im Jahre um. „Je sorgfältiger die Landwirtschaft nach den Grundsätzen der Geldwirtschaft be-

---

[17]) Oexmann a. a. O. S. 51: „Bei Druckereimaschinen sollen Ziele bis zu zwei Jahren keine Seltenheit sein. In der Regel werden Dreimonatsakzepte verlangt, die dann jedesmal bei Verfall prolongiert werden."

[18]) Vgl. a. a. O. § 3 Abs. 2: „Tritt die Verfallzeit eines auf einen bestimmten Zahlungstag oder auf Sicht gestellten Wechsels später als drei Monate nach dem Ausstellungstage ein, so ist auf die Zeit bis zum Verfalltage für die nächsten neun Monate und weiterhin für je fernere sechs Monate oder den angefangenen Teil dieses Zeitraums eine weitere Abgabe in der im Abs. 1 bezeichneten Höhe zu entrichten. Die weitere Abgabepflicht tritt bei Wechseln mit bestimmtem Zahlungstag nicht ein, wenn die dreimonatige Frist um nicht mehr als fünf Tage überschritten wird."

[19]) Oexmann a. a. O. S. 30, 38.

trieben wird, desto mehr wird auch bei ihr ein laufendes Kreditbedürfnis auftreten, das durch die gesamten Eingänge des Betriebes in einer oder mehreren Wirtschaftsperioden seine sichere Deckung findet, aber die vorübergehende Aushülfe durch fremdes Kapital verlangt. Für alle diese Fälle steht dem Landwirt nur der Personalkredit zur Verfügung, wie ja auch der städtische Geschäftsmann seinen Personalkredit in Anspruch nimmt, durch Wechsel oder Buchschulden."[20]) In weitestem Maße findet der Wechsel hier als bekannteste Form des Personalkredits Verwendung. Von Einfluß ist dabei die bequeme Art der Stellung von Bürgen, die beim ländlichen Kredit die Regel bildet und besonders Familienmitglieder und Verwandte umfaßt, wie ja auch Familienwechsel, oft mit Unterschriften verschiedener Generationen, in der Hauptsache aus ländlichen Bezirken stammen. Außerdem aber ist dies die einzige Form oft, in der der Geldgeber das Kapital ausleiht. Die Geldgeber setzen sich aus den verschiedensten Elementen zusammen. Der Getreidehändler, Viehhändler, Wirte, der Kaufmann des Orts und der kleine Bankier des Bezirks, sie alle kommen dabei mehr oder weniger in Betracht; größere Kreditinstitute sucht der Landwirt seltener auf, er hält sich an Personen, die er kennt und die ihn kennen. Da der Landwirt, der solchen Kredit in Anspruch nimmt, meist vermögend, oft sogar reich ist, das Kapital aber in Grund und Boden festgelegt oder in langjährigen Hypotheken ausgeliehen ist, so ist es nur der Mangel an Geldkapital, der ihn zur Aufnahme eines Darlehens zwingt. Wechsel mit solchen Unterschriften sind in bezug auf Sicherheit des Eingangs in keiner Weise zu beanstanden, nur der Zeitpunkt der Bezahlung ist unbestimmt. Ist die beim Handelswechsel übliche dreimonatige Befristung des Wechsels in Anwendung gebracht worden, so muß eine ein- oder mehrmalige Prolongation notwendigerweise stattfinden, denn mit solch kurzer Kreditfrist ist dem Landwirt nicht gedient; die früheste Bezahlung kann nach dem Verkauf der Ernte erfolgen, da dies der einzige Zeitpunkt ist, an dem er über größere Barkapitalien verfügt. Eine solche Prolongation tritt auch dann ein, wenn der Kredit auf genossenschaftlichem Wege erhältlich ist. Die Schulze-Delitzschen Genossenschaften, die zunächst für Handel und Kleingewerbe geschaffen wurden, können in der Regel keine Kredite gewähren, die länger als drei Monate befristet sind,

[20]) von Philippovich a. a. O. S. 120.

da sie selbst nicht länger Kredit erhalten; ihre Kreditgewährung steht also im Widerspruch mit den Bedürfnissen des Landwirts, der einen einjährigen Kredit braucht; man hilft sich dadurch, daß man den Kredit immer wieder verlängert. Soweit andere Genossenschaften, wie die Raiffeisenschen Darlehnskassen, längere Kreditfristen gewähren, verschaffen sich diese selbst vielfach auf dem Wege des Wechselkredits die dazu nötigen Mittel. So gewährt die Preußenkasse (Preußische Zentralgenossenschaftskasse) häufig den ihr angeschlossenen Genossenschaften in der Weise Kredit, daß sie auf dieselben Wechsel zieht und diese nach Akzeptierung durch die Genossenschaft selbst in ihr Portefeuille nimmt; wenn die Einlösung der Wechsel nach drei Monaten nicht erfolgt, findet eine Verlängerung mittelst Ausstellung eines neuen Wechsels statt, ein Verfahren, das bis ins Unendliche fortgesetzt werden kann.[21]) Zahlreiche und häufige Prolongationen sind überhaupt in all den Fällen eine unausbleibliche Begleiterscheinung, in denen kleine zersplitterte Kredite in Wechselform an kleinere Leute erteilt werden, wie dies vielfach bei den Genossenschaften zutrifft;[22]) denn immer rechnen die Darlehensnehmer und besonders die ländlichen mit einer längeren Dauer des Darlehens, so daß eine Rückzahlung nach drei Monaten erheblichen Schwierigkeiten begegnen würde; ob die Wechsel als Ziehungen zwischen Kreditnehmer und Genossenschaft oder zwischen Genossenschaft und Zentralkasse auftreten, ist nebensächlich.

Aehnliche Verhältnisse, wie in der Landwirtschaft, wenn auch mit mancherlei Modifikationen, liegen bei den landwirtschaftliche Produkte verarbeitenden Industrieen vor, die ja auch oft den landwirtschaftlichen Betrieben angegliedert sind. Allerdings erstreckt sich bei ihnen der Produktionsprozeß nicht über ein ganzes Jahr, dagegen stehen ihnen die Rohprodukte nur einmal im Jahre zur Verfügung im Gegensatz zu anderen Industrieen, die ihre Rohstoffe das ganze Jahr hindurch verarbeiten können. Die Zuckerrüben, Kartoffeln, Gemüse werden nur einmal im Jahre, d. h. in ein bis zwei Monaten geerntet und es drängt sich die Ernte und damit auch die gesamte Weiterverarbeitung auf

---

[21]) W. Prion, Das deutsche Wechseldiskontgeschäft. Leipzig 1907. S. 170. (Staats- und Sozialwissenschaftliche Forschungen. Herausgegeben von Gustav Schmoller und Max Sering. Heft 127.)

[22]) Bankenquete 1908/09. Stenographische Berichte. Die Verhandlungen der Gesamtkommission zu Punkt VI des Fragebogens (Depositenwesen). Berlin 1910. S. 26.

wenige Monate, in der Konservenindustrie zum Beispiel in die Zeit von Mai bis August, zusammen. Die Rohprodukte müssen bar bezahlt werden, ebenso erfordern die Arbeitslöhne beträchtliche Summen Geldkapitals. Die fertigen Produkte werden, um bei der Konservenindustrie zu bleiben, im Winter von November bis Februar versandt und es findet dann ein allmählicher Rückfluß des in der Ware festgelegten Kapitals statt. Starkem Bedarf an Geldkapital im Sommer und Herbst stehen also im Winter und Frühjahr zu weiterer Produktion nicht verwendbare vorübergehend freigesetzte Kapitalien gegenüber. Gut fundierte Unternehmen pflegen im Winter und Frühjahr größere Bankguthaben aufzuweisen, die dann im Sommer und Herbst wieder abgehoben werden, oder es wird das freigewordene Kapital zur kurzfristigen Anlage in Wechseln verwandt; doch finden wir selbst bei großen derartigen Unternehmungen nur einen Teil des zum Betriebe notwendigen Kapitals als dauerndes Betriebskapital, während ein anderer kleinerer Teil im Bankkredit durch Trassierungen gedeckt wird (Saisonkredite). In noch ausgedehnterem Maße wird dieser Weg von Konservenfabriken auf genossenschaftlicher Grundlage eingeschlagen. Das eingezahlte Kapital bewegt sich meist in engen Grenzen und dient als Anlagekapital, das Betriebskapital wird dadurch beschafft, daß vermögende Landwirte, die der Genossenschaft angehören, Dreimonatwechsel unterzeichnen oder Bürgschaften für solche Wechsel übernehmen, die dann so oft prolongiert werden, bis der Rückfluß aus dem Verkauf der Waren stattgefunden hat.[23]) Bei größeren Unternehmungen wie Aktiengesellschaften erfüllen Ziehungen auf die kreditgebende Bank dieselbe Aufgabe.

Eine solche zeitweilige Ergänzung des umlaufenden Kapitals durch Wechselkredit ist außer bei den landwirtschaftliche Produkte verarbeitenden Industrieen in vielen anderen Unternehmungen von Handel und Industrie häufig anzutreffen. Neben der Beschaffung durch Bankkredit sind hier besonders Gefälligkeitswechsel beliebt und zwar in jeder Form als Ziehungen zwischen Geschäftsfreunden, auf stille Teilhaber, Aufsichtsräte u. a. m. Der Wechselkredit findet hier Anwendung bei all den Anschaffungen, die ihrer Natur nach sich in nicht zu langer Zeit wieder in Geldkapital umsetzen.[24]) Hierunter sind auch die Fälle zu

---

[23]) Bankenquete 1908 a. a. O. S. 261.

[24]) O. Jeidels a. a. O. S. 67.

rechnen, in denen die Ergänzung des umlaufenden Kapitals nicht dem Zwecke der vorübergehenden Ausdehnung des Geschäfts über die eigenen Mittel hinaus dient, sondern der Antizipierung des längere Zeit in Anspruch nehmenden Verwandlungsprozesses von Warenkapital in Geldkapital. So hat die neuere großkapitalistische Entwickelung dazu geführt, daß große Unternehmungen besonders der Montanindustrie, obwohl sie selbst straffe und kurzfristige Zahlungsbedingungen stellen, ihrerseits ihre wirtschaftliche Macht dazu mißbrauchen, von ihren Lieferanten lange Zahlungsfristen zu verlangen. Eine treffende Schilderung dieser Verhältnisse gibt die Frankfurter Zeitung vom 28. Februar 1912: „Die Zahlungsfristen in der Maschinenindustrie sind immer weiter herausgeschoben worden und bei Lieferungen speziell an die große Montanindustrie werden die Fristen jetzt schon nicht mehr nach Monaten, sondern nach Jahren bemessen. Zahlungsfristen von zwei, von vier Jahren und noch mehr sind durchaus keine Seltenheit, sondern bilden viel eher die Regel. Genau wie viele Warenhäuser sich ihre Betriebsmittel auf dem Rücken ihrer Lieferanten beschaffen, indem sie gegen bar verkaufen, aber selbst erst spät bezahlen, so verschaffen sich viele Werke der Montanindustrie auf dem Rücken der Maschinenindustrie Betriebsmittel, indem sie ihre Maschinen so spät wie irgend möglich bezahlen.“ Der wirtschaftlich weniger starke Lieferant sieht sich dadurch genötigt, seinerseits Bankkredit in Anspruch zu nehmen.[25]) Je nach der Dauer der Inanspruchnahme solchen Kredits, je nach der Zeit, die bis zum Rückfluß des Geldkapitals verstreicht, richtet sich die frühere oder spätere Tilgung der Wechselschuld, die ein- oder mehrmalige Prolongation der Wechsel. In Zeiten des wirtschaftlichen Aufschwungs dienen auch die beanspruchten Kredite der Anpassung des Betriebs an die vermehrte Nachfrage, in Zeiten der Depression zur Aufrechterhaltung der Produktion trotz fehlenden Rückflusses des umlaufenden Kapitals.[26]) „Bei gutem Geschäftsgang steigende Preise, bei schlechtem Geschäftsgang wachsende Vorräte.“

[25]) Vgl. Frankfurter Zeitung vom 2. März 1912 (Zuschrift): „Man bedenke, was es heißt, das Rohmaterial bis zum 15. des kommenden Monats zu bezahlen, wenn man selbst günstigenfalles nach drei Monaten, in der Regel aber erst nach unabsehbarer Zeit, sein Geld für das fertige Fabrikat bekommt! Jede Maschinenfabrik, die nicht über ein unergründliches Portemonnaie verfügt, muß ja auf diese Weise von dem Kredit der Banken abhängig werden.“

[26]) Vgl. Karl Helfferich, Der deutsche Geldmarkt 1895 bis 1902. (Schriften des Vereins für Sozialpolitik. 110. 6. Band). 1903 S. 73: „Der Geld-

d) Der Wechsel als schwebende Schuld.

Die schwebenden Schulden stehen im Finanzwesen der Staaten den fundierten Schulden gegenüber; den Hauptunterschied zwischen beiden bildet neben den Zwecken, denen sie dienen, die Zeitdauer; letztere erstrecken sich auf lange Zeiträume, erstere dagegen sind verhältnismäßig kurzfristig. Die Zweckbestimmung der schwebenden Schulden liegt einmal in der Ausgleichung eines vorübergehenden Mißverhältnisses zwischen Einnahmen und Ausgaben bei Vollziehung des Budgets;[27]) sie dienen also der vorübergehenden Ergänzung der Betriebsmittel eines Staates, wie bei Privatunternehmungen Wechsel der im vorhergehenden Abschnitte bezeichneten Art; ihre Aufgabe kann aber auch darin liegen, die Aufnahme einer fundierten Schuld, deren Erträge allmählich zu verwenden sind, einzuleiten und zu vermitteln,[28]) börsentechnisch gesprochen, es findet vorübergehend ein Appell an den Geldmarkt, den Markt für kurzfristige Darlehen, an Stelle eines sofortigen Appells an den Kapitalmarkt, den Markt für langfristige Darlehen, statt.

Die gebräuchlichste Form der schwebenden Schulden ist die der Schatzanweisungen und Schatzwechsel, d. s. Anweisungen der Finanzverwaltung auf die Staatskasse. Die Schatzanweisungen sind verzinslich und unverzinslich. Soweit sie verzinslich sind, erstrecken sie sich in der Regel auf eine Reihe von Jahren; so wurden im Jahre 1904 140 Millionen Mark $3\frac{1}{2}\%$ Schatzanweisungen des Deutschen Reiches ausgegeben, die im April, Juli und Oktober 1908 einzulösen waren, ebenso 1905 bis 1909 20 Millionen Mark, 1907 bis 1912 200 Millionen Mark, 1908 bis 1912 40 Millionen Mark. Sie bilden ein Mittelding zwischen kurzfristigen und langfristigen Anleihen und lauten über Beträge bis zu 1000 Mark herab, wenden sich also an einen größeren Kreis von Kapitalbesitzern und werden teilweise auch durch die dem Kapitalmarkt zufließenden Gelder aufgenommen. Anders liegen die Verhältnisse bei den Schatzwechseln und unverzinslichen Schatzanweisungen, die diesen gleich zu erachten

---

bedarf der Industrie und des Warenhandels, wie er sich in der Ausstellung von Wechseln äußert, erfuhr auch nach dem Beginn der Absatzstockung noch keine Einschränkung, sondern eher noch eine weitere Ausdehnung, da sich die Unternehmungen, deren Lagerbestände sich häuften, zunächst durch eine verstärkte Anspannung des Kredits zu halten suchten."

[27]) K. Th. von Eheberg, Finanzwissenschaft. Leipzig 1911. S. 478.

[28]) A. a. O. S. 482.

sind. Sie werden wie Wechsel diskontiert, lauten über Beträge von 100 000 Mark an aufwärts, laufen in der Regel höchstens einige Monate und werden hauptsächlich von großen Banken und sonstigen Geld- und Kreditinstituten zur vorübergehenden Anlage flüssiger Mittel verwandt, d. h. zur Anlage der Gelder des Geldmarktes.

Die Schatzanweisungen und Schatzwechsel des Deutschen Reichs waren seit dem Jahre 1870 an eine Laufzeit von 4 bis 6, höchstens 12 Monaten gebunden, sie konnten jedoch laut Gesetz vom 29. November 1870 auf Veranlassung des Reichskanzlers verlängert werden. Die Reichsschuldenordnung vom 19. März 1900 nebst Ergänzungsgesetz vom 22. Februar 1904 ermächtigen den Reichskanzler, bis zu dem durch besondere Gesetze zu bewilligenden Höchstbetrage,[29]) Schatzanweisungen zur vorübergehenden Verstärkung der ordentlichen Betriebsmittel der Reichshauptkasse nach Bedarf auszugeben, sowie die Umlaufszeit und Fälligkeitstermine derselben zu bestimmen, mit der Beschränkung jedoch, daß sie spätestens sechs Monate nach Ablauf des betreffenden Rechnungsjahres fällig sein müssen. Auch können nach Anordnung des Reichskanzlers Schatzanweisungen wiederholt, jedoch nur zur Deckung der in Verkehr gelangten Schatzanweisungen ausgegeben werden, d. h. die Schatzanweisungen können bei Verfall prolongiert werden.

Die Reichsschatzanweisungen werden von der Reichsschuldenverwaltung ausgestellt und von der Reichshauptkasse bei Bedarf bei der Reichsbank diskontiert,[30]) die ihrerseits, um den eigenen

---

[29]) Der Reichskanzler wurde zur Ausgabe von Reichsschatzanweisungen ermächtigt im Höchstbetrage von

175	Millionen	Mark	durch	Gesetz	vom	22. März	1901
275	„	„	„	„	„	20. „	1902
275	„	„	„	„	„	28. „	1903
250	„	„	„	„	„	20. Mai	1904
350	„	„	„	„	„	1. April	1905
350	„	„	„	„	„	31. März	1906
350	„	„	„	„	„	31. Mai	1906
350	„	„	„	„	„	25. März	1907
350	„	„	„	„	„	17. Mai	1907
450	„	„	„	„	„	31. März	1908
150	„	„	„	„	„	13. Februar	1909
600	„	„	„	„	„	4. April	1909
450	„	„	„	„	„	21. März	1910
375	„	„	„	„	„	7. April	1911.

[30]) W. Prion a. a. O. S. 54.

Status zu erleichtern oder den Satz des offenen Marktes zu beeinflussen, diese an der Börse rediskontieren kann. In welchem Maße die Reichsbank durch solche schwebende Schulden zu Zeiten in Anspruch genommen wird, geht aus ihrer Effektenanlage, die vorwiegend aus Reichsschatzscheinen besteht, hervor. Der Höchstbestand der Effektenanlage der Reichsbank betrug in den Jahren:[31])

1901	. . .	129,84	Millionen Mark,
1902	. . .	191,19	„ „
1903	. . .	219,36	„ „
1904	. . .	223,54	„ „
1905	. . .	250,17	„ „
1906	. . .	262,72	„ „
1907	. . .	260,73	„ „
1908	. . .	394,49	„ „
1909	. . .	508,69	„ „
1910	. . .	356,38	„ „

Die Preußischen Schatzscheine, die jedoch seltener zur Ausgabe gelangen, werden bei der Königlichen Seehandlung diskontiert, sie müssen spätestens neun Monate nach Ablauf des betreffenden Rechnungsjahres fällig sein. Die von der Landeshauptkasse in Elsaß-Lothringen ausgestellten Schatzwechsel[32]) werden teilweise bei der Reichsbank diskontiert, in der Regel jedoch an Privatbanken zum Privatdiskont gegeben.

Prolongationen von Schatzanweisungen sind nun sehr häufig, besonders aber in dem Falle, daß die schwebende Schuld die Aufnahme einer fundierten einleitet. Die finanzpolitischen Erwägungen, die zur Ausgabe von Schatzscheinen führen, können davon ausgehen, das Kapital allmählich, je nach Bedarf und dem Fortgang der Arbeiten, zu deren Ausführung eine Anleihe notwendig wird, zu beschaffen, um nach deren Erledigung die schwebenden Schulden durch eine fundierte Schuld abzulösen,

[31]) Die Reichsbank 1876 bis 1910. Berlin 1912. S. 193.

[32]) Nach § 5 Abs. 4 des Gesetzes über die Verfassung von Elsaß-Lothringen vom 31. Mai 1911 bleibt die Landesregierung nach Ablauf eines Etatsjahres bis zum Inkrafttreten des neuen Etatsgesetzes ermächtigt, Schatzanweisungen auszugeben, soweit die Einnahmen aus den auf besonderen Gesetzen beruhenden Steuern und Abgaben nicht ausreichen, um die rechtlich begründeten Verpflichtungen der Landeskasse zu erfüllen, Bauten, die auf Grund eines dem Landtag vorgelegten und von ihm genehmigten Bauanschlages ausgeführt werden, fortzusetzen und die gesetzlich bestehenden Einrichtungen zu erhalten und fortzuführen.

sie können aber auch durch die Lage des Kapitalmarktes beeinflußt werden, die die Ausgabe einer langfristigen Anleihe für den Augenblick wenigstens inopportun erscheinen läßt.

Denselben Weg wie der Staat haben die Kommunen und vor allem die Industrie beschritten. Von denselben Gesichtspunkten ausgehend, hauptsächlich aber durch die jeweilige Lage des Kapitalmarktes gezwungen, emittieren sie schwebende Schulden, die bei ihnen natürlich nur die Form des Wechsels annehmen können. Bei den Kommunen handelt es sich immerhin nur um Ausnahmefälle, wie in Zeiten einer Hochkonjunktur, doch können auch solche Wechsel ganz erheblich zur Belastung des Geldmarktes beitragen.[33]) Beim Handel und besonders in der Industrie dagegen sind schwebende Schulden in geringerem oder größerem Umfange stets anzutreffen.

Die rasche Ausdehnung der Betriebe, die scharfe gegenseitige Konkurrenz, und vor allem die häufig notwendig werdenden Meliorationen und Modernisierungen der Betriebe, hervorgerufen durch neue Erfindungen und Entdeckungen, sowie die steigende Intensität der Betriebsführung stellen an die Kapitalkraft der Unternehmungen die höchsten Ansprüche. Industrielle Einrichtungen, die früher jahrzehntelang dienten, sind oft schon nach wenigen Jahren antiquiert, bevor sie Zeit hatten, ihren Wert zu reproduzieren. Umwälzende Erfindungen, die anderen Unternehmen einen Vorsprung sichern, zwingen zur Aenderung des Betriebs und zu einschneidenden, finanziellen Maßnahmen; es sei nur an den Uebergang von der Kohlenfadenlampe in der Beleuchtungsindustrie zur Metallfadenlampe, und hier wieder vom gespritzten zum gezogenen Draht erinnert. Gesetzliche Vorschriften wie die Niederbringung eines zweiten Schachtes in der Kaliindustrie, erhöhte Zolltarife, die das Aufsuchen neuer Absatzgebiete oder Fabrikbauten im Auslande erforderlich machen, die Kämpfe, die bei Erneuerungen von Syndikaten und Kartellen geführt werden und denen umfangreiche Erweiterungen

[33]) Vgl. Jahresbericht der Handelskammer zu Hamburg für das Jahr 1907: „Wenn die nicht nur den deutschen, sondern allen europäischen Märkten jetzt durch die krisenartigen Verhältnisse aufgedrungene Zurückhaltung und ein niedriges Niveau der Preise dahin führen, den für die flüssigen Umlaufsmittel zu groß gewordenen Bestand an Wechseln wieder herabzumindern, so wird das im Interesse einer baldigen Konsolidation der wirtschaftlichen Verhältnisse freudig zu begrüßen sein. War es doch schon dahin gekommen, daß selbst kleinere Stadtgemeinden ihre Wechselakzepte in Umlauf setzten, weil sie ihre Anleihen nicht zu annehmbaren Bedingungen zu begeben vermochten."

der Betriebe vorangehen,[34]) auf Grund deren die Forderungen nach höheren Quoten gestellt werden, sie alle bilden die Ursache einer Vergrößerung der Kapitalbasis der Unternehmungen. Eine Deckung eines solchen Kapitalbedarfs aus den eigenen Ersparnissen der Werke ist nur in den seltensten Fällen möglich, und selbst, wo dies oft angängig wäre, wie bei großen gut fundierten Aktiengesellschaften, bereitet die Vertretung solcher Maßnahmen in der Oeffentlichkeit den Aktionären gegenüber große Schwierigkeiten, da diese das Thesaurieren von Dividenden immer angreifen,[35]) besonders aber dann, wenn die Papiere der betreffenden Gesellschaft Favoritpapiere der Spekulation sind. Welche Wege auch zur Verbreiterung der Kapitalbasis eingeschlagen werden, als Vorläufer mindestens finden wir immer den Bankkredit. „Mit Bankkredit wirtschaftet man, mit Bankkredit vergrößert man die Anlagen, aus dem Bankkredit bezahlt man die Dividenden." Der diese Aufgaben erfüllende Bankkredit wird in der Hauptsache als Trattenkredit in Anspruch genommen; denn ebenso wie der Staat zur Aufnahme schwebender Schulden den billigsten Markt aufsucht, verfährt auch die Industrie.

Der beanspruchte Kredit wird durch Ziehungen auf die kreditgebende Bank allmählich entsprechend dem Fortgang der Neu- und Umbauten flüssig gemacht; es braucht so nur der jeweilige tatsächliche Bedarf verzinst zu werden[36]) und es bietet sich dabei oft noch Gelegenheit, günstige Verhältnisse am Geldmarkt auszunutzen oder solche am Kapitalmarkt abzuwarten, um dann mit dem Gesamtbetrag des erforderlichen Kredits an denselben heranzutreten, denn der industrielle Bankkredit ist vielfach nur ein antizipierter Emissionskredit;[37]) die Emission von Obligationen oder Aktien dient nur dazu, die allzu stark angewachsene Bankschuld abzutragen oder zu reduzieren.[38]) Die

---

[34]) Vgl. Jahresbericht der Berliner Handelskammer über das Wirtschaftsjahr 1911: „Bei einer Reihe großer Werke der Industrie und des Bergbaues hatte in den letzten Jahren mit Hilfe des Bankkredits eine erhebliche Erweiterung stattgefunden, die weniger im Hinblick auf den steigenden Bedarf, als aus Rücksicht auf die bevorstehende Erneuerung der Syndikate erfolgt war."

[35]) Bankenquete 1908/09 a. a. O. S. 74.

[36]) Riesser a. a. O. S. 212.

[37]) Felix Hecht, Organisation des langfristigen industriellen Kredits. Veröffentlichungen des Mitteleuropäischen Wirtschaftsvereins Heft VI S. 67.

[38]) Ad. Weber, Die rheinisch-westfälischen Provinzialbanken und die Krisis S. 340. (Schriften des Vereins für Sozialpolitik. 110. Bd. 6. Leipzig 1903.)

Wechsel, die als Dreimonatswechsel laufen, bedürfen so lange einer Erneuerung, bis die Gebäude fertiggestellt und die Maschinen in Betrieb gesetzt sind, bis überhaupt die volle Höhe des benötigten Kredits erreicht ist. Der nunmehrigen Ablösung der Wechselschuld, der Ueberführung der schwebenden in eine dauernde oder wenigstens langfristige Schuld, können aber hemmende Hindernisse in der Lage des Geld- und Kapitalmarktes entgegenstehen. Die allgemeine Geldmarktlage kann besonders in Zeiten der Hochkonjunktur derart sein, daß die hohen Zinssätze des Geldmarkts alles verfügbare Kapital anziehen oder wenigstens die Zinssätze für langfristige Kredite derartig beeinflussen, daß der Kreditsuchende, falls sein Bedürfnis nicht sofort befriedigt werden muß, es vorzieht, einen günstigeren Zeitpunkt abzuwarten. Der Kapitalmarkt kann auch durch sonstige Emissionen derart belastet sein, daß eine glatte Unterbringung der zu emittierenden Stücke fraglich oder doch nur zu gedrückten Kursen möglich wäre. Eine Nichtberücksichtigung solcher Faktoren kann die gesamte Aktion zum Scheitern bringen, die emittierende Bank „bleibt auf den Papieren sitzen“ und ihr Emissionskredit wird dadurch aufs empfindlichste geschädigt;[39]) ohne daß eine nennenswerte Erleichterung ihres Status eingetreten wäre, würde nunmehr ihr Kapital im Gegenteil in Effekten festgelegt sein. Die Wechsel werden also auch fernerhin prolongiert werden müssen, es erfolgt eine allmähliche Ablösung der als Wechselkredite schwebenden Schulden.[40]) Eine Aenderung der Situation am Kapitalmarkt muß abgewartet werden, es bleibt nur der Ausweg, kurzfristigen Bankkredit auch fernerhin in Anspruch zu nehmen, das an sich richtige Prinzip, langfristigen Bedarf durch langfristigen Kredit zu decken, muß in einer solchen Zwangslage vorübergehend durchbrochen werden.[41])

Die erste Hälfte des Jahres weist in der Regel höhere Emissionsziffern auf, als die zweite Hälfte,[42]) in der die Ernte und der

---

[39]) Riesser a. a. O. S. 212.

[40]) Vgl. die Frankfurter Zeitung vom 29. Juli 1908: „Bisher hat die Industrie erst die dringendsten Kredite durch Ausgabe von Obligationen getilgt, auf das gute Börsenwetter, das die Umwandlung von schwebenden Bankkrediten ermöglichen soll, warten sicher noch viele, sehr viele Unternehmungen“.

[41]) Verhandlungen der Mitteleuropäischen Wirtschaftskonferenz in Berlin. 1909. S. 311.

[42]) Es wurden beispielsweise im ersten Semester 1909 deutsche Industrieaktien und Obligationen im Kurswerte von 611,53 Millionen Mark gegenüber 393,33 Millionen Mark im zweiten Semester emittiert.

Herbstbedarf größere Ansprüche an den Geldmarkt stellen und das zu langfristiger Kapitalanlage am Markte erscheinende Kapital beschränken; eine einmalige oder zweimalige Prolongation der im Sommer und Herbst eingegangenen schwebenden Schulden ist die Folgeerscheinung. Oeftere Prolongationen stehen mit dem wirtschaftlichen Auf- und Niedergang im Zusammenhang; die letzten Jahre der Hochkonjunktur machen sich durch geringere Inanspruchnahme des Kapitalmarkts bemerkbar, als die beim Beginn der Depression. Die Emissionen deutscher Industrieaktien und Industrieobligationen betrugen nach den Schätzungen des „Deutschen Oekonomist“:

Die Emissionen deutscher Industriepapiere in den Jahren 1901 bis 1911.[43])

Jahr	Aktien		Obligationen		Insgesamt	
	Nominalbetrag	Kurswert	Nominalbetrag	Kurswert	Nominalbetrag	Kurswert
	in Millionen Mark					
1901	116,05	155,18	189,31	193,29	305,36	348,47
1902	160,40	184,47	164,25	158,10	324,65	342,57
1903	155,28	195,32	65,16	64,96	220,44	260,28
1904	234,27	359,80	109,14	110,14	343,41	469,94
1905	309,18	552,09	114,06	115,24	423,24	667,33
1906	389,94	652,80	182,27	183,10	572,21	835,90
1907	284,14	431,32	170,90	172,79	455,04	604,11
1908	262,33	599,81	317,42	314,70	579,75	914,51
1909	410,03	731,31	270,71	273,55	680,74	1004,86
1910	284,07	504,41	134,88	135,97	418,95	640,38
1911	315,47	536,02	290,17	293,80	605,64	829,82

Fassen wir den Kurswert, denn hierin allein prägt sich die wirkliche Inanspruchnahme des Kapitalmarkts aus, der gesamten zugunsten der Industrie emittierten Papiere ins Auge, so finden wir mit dem Jahre 1901 ein allmähliches Abbröckeln bis zum Jahre 1903, in dem der Tiefstand der Depression erreicht wurde. Vom Jahre 1904 ab gehen dem in diesem Jahre einsetzenden wirtschaftlichen Aufschwung steigende Ziffern bis

[43]) Die Ziffern sollen, wie der „Deutsche Oekonomist“ selbst hervorhebt, keinen Anspruch auf absolute Genauigkeit und Vollkommenheit machen, sondern nur Vergleichswerte für die einzelnen Jahre liefern.

zum Jahre 1906 parallel,[44]) einen scharfen Rückgang zeigt dagegen das Jahr 1907, das den Höhepunkt und zugleich Kulminationspunkt der wirtschaftlichen Konjunktur bildete, während die folgenden zwei Jahre geradezu Rekordziffern aufweisen. Daß gegenüber dem Jahre 1907 im Jahre 1909 eine stärkere Zunahme, als im Jahre 1908 zu verzeichnen ist, findet einmal in der allmählichen Ablösung der schwebenden Schulden seine Erklärung, sodann aber in der Bestimmung des Börsengesetzes,[45]) daß die Zulassung von Aktien eines zur Aktiengesellschaft oder zur Kommanditgesellschaft auf Aktien umgewandelten Unternehmens zum Börsenhandel vor Ablauf eines Jahres nach Eintragung der Gesellschaft in das Handelsregister und vor der Veröffentlichung der ersten Jahresbilanz nicht erfolgen darf.[46])

Man spricht nun wohl davon, daß die Industrie ihre Kapitalansprüche so lange zurückstelle, bis der Kapitalmarkt aufnahmefähiger sei, so daß sich hieraus die erhöhten Ziffern der der Hochkonjunktur folgenden Jahre erklären lassen; doch ist das Zurückstellen nicht so zu verstehen, als ob die Ansprüche der Industrie dann erst geltend gemacht werden, die Dringlichkeit des Bedarfs gestattet dies in der Regel auch nicht, sondern die Erweiterungen usw. finden sofort statt, aber das Kapitalbedürfnis wird durch Aufnahme schwebender Schulden in Wechselform gedeckt, die Emission der Aktien und Obligationen und ihre Einführung an der Börse bilden sozusagen nur den Schlußstein der Kapitalinvestierung.

Neben dem Effektenmarkte kommt bei der Ablösung schwebender Schulden der Hypothekenmarkt in Frage. Eine besondere Stellung nehmen hier die Baukredite, die Bauwechsel und deren Ablösung ein. Das Hypothekenbankgesetz[47]) stellt die Forderung, daß die zur Deckung von Hypothekenpfandbriefen verwendeten Hypotheken an Bauplätzen sowie an solchen Neubauten, die noch nicht fertig gestellt und ertragsfähig sind, den zehnten Teil des Gesamtbetrags der zur Deckung der Hypothekenpfandbriefe benutzten Hypotheken, sowie den halben Betrag des eingezahlten

---

[44]) Besonders in Aktien, da das Publikum infolge der Aussicht auf steigende Dividenden und Spekulationsgewinne solche Papiere in Zeiten der Hochkonjunktur bevorzugt und somit die Emission höhere Agiogewinne abwirft.

[45]) § 39 des Börsengesetzes vom 22. Juni 1896.

[46]) Die Emissionsstatistik bringt nur den Andrang an der Börse, nicht das Maß der Kapitalbeschaffung überhaupt zum Ausdruck.

[47]) § 12 Abs. 3 des Hypothekenbankgesetzes vom 13. Juli 1899

Grundkapitals nicht überschreiten dürfen; den Hypothekenbanken sind dadurch wesentliche Beschränkungen in der Beleihung von Bauplätzen und Neubauten auferlegt. Auch hier finden wir den Bankkredit als Ausgleich. Bis zur Fertigstellung der Neubauten und der Ertragsfähigkeit derselben wird eine Sicherungshypothek zugunsten der kreditgewährenden Bank oder eine Grundschuld, die dann verpfändet wird, auf das zu bebauende Grundstück eingetragen, gegen deren Hinterlegung die Bank Trattenkredite gewährt, die so lange verlängert werden, bis sie durch eine langfristige Hypothek ersetzt werden könenn.[48])

Eine weit größere Beschränkung der Hypothekenbanken in der Erwerbung neuer Hypotheken ist jedoch in ihrer Abhängigkeit vom Pfandbriefabsatze gelegen. Je größer sich der Pfandbriefabsatz stellt, in desto umfangreicherem Maße vermögen die Hypothekenbanken Beleihungen vorzunehmen; stockt dagegen der Absatz der Pfandbriefe und müssen sogar an den Markt zurückströmende Pfandbriefe in größeren Mengen aufgenommen werden, so sind sie außerstande, selbst dringender Nachfrage zu entsprechen.[49]) „Der Börsenverkehr macht es möglich, daß dieselben Schuldverschreibungen, welche für den Schuldner langfristige Zahlungsverbindlichkeiten sind, für den Gläubiger täglich abhebbare Barguthaben darstellen.“ In Perioden wirtschaftlichen Aufschwungs, in der das Bedürfnis an Hypothekarkredit sich am meisten bemerkbar macht — denn bei steigendem Gewinn steigendes Wohnungsbedürfnis und daraus resultierend steigende Bautätigkeit und steigende Nachfrage nach Hypothekarkredit —, werden fest verzinsliche Wertpapiere, wie in Hypothekenpfandbriefen angelegte Gelder, in Geldkapital verwandelt, da der Zinsfuß für Geldleihkapital steigt oder anderweitig höhere Verzinsung

---

[48]) Vielfach gewähren allerdings die Hypothekenbanken in solchen Fällen in der Weise Kredit, daß sie bei Inangriffnahme der Bebauung zwar den Gesamtbetrag der für die bebauten Grundstücke bewilligten Hypotheken sofort in das Grundbuch eintragen lassen, die Gelder jedoch ratenweise entsprechend der Fertigstellung der Gebäude auszahlen.

[49]) Vgl. Geschäftsbericht der Rheinisch-Westfälischen Bodenkreditbank in Cöln für das Jahr 1907: „Die Erwerbung neuer Hypotheken konnte trotz drängenden Angebots bei der Geringfügigkeit des Pfandbriefabsatzes für uns nur in engem Rahmen in Frage kommen und wir mußten uns großenteils darauf beschränken, eigene fällige Hypotheken durch Neuabschlüsse zu ersetzen, so weit nicht wegen Belassung der Darlehen unter Heraufsetzung des Zinsfußes Vereinbarungen erzielt wurden.“

besonders in Dividendenpapieren zu erwarten ist,[50]) resp. das Kapital sonst benötigt wird. Ebenso wird das zu langfristiger Anlage verfügbar werdende Kapital die Neigung haben, denjenigen Markt, der ihm vorübergehend höhere Verzinsung verspricht, nämlich den Geldmarkt aufzusuchen, um auch seinerseits einen Anteil am Konjunkturgewinn zu erhalten. Starke Nachfrage bei mangelndem Angebot bedeutet bei jeder Ware Steigerung des Preises. Dies gilt auch für den leihkapitalistischen Verkehr; der Hypothekenzinsfuß steigt entsprechend der Erhöhung des Zinsfußes der Pfandbriefe, der ebenfalls zur Vermeidung allzu großen Disagios bei der Emittierung heraufgesetzt werden muß. Bei der Eingehung einer langfristigen Schuld ist jede Erhöhung des Zinsfußes einer jahrelangen höheren Belastung gleichbedeutend; der Kreditsuchende wird es vorziehen, vorübergehend kurzfristigen Kredit, selbst wenn er sich teurer stellt, in Anspruch zu nehmen; die später mögliche billigere Beschaffung des Kapitals gleicht den augenblicklichen Mehraufwand aus. Die erschwerten Bedingungen der Erlangung von Hypothekarkredit bieten also den Anlaß, schwebende Schulden in der kurzfristigen Form des Wechsels einzugehen, dessen jeweilige Erneuerung die Möglichkeit bietet, einen flüssigeren und günstigeren Stand des Hypothekenmarktes abzuwarten. Diesem Umstand sind neben mehrfach prolongierten Bauwechseln sowie Kreditwechseln von Handel und Industrie auch manchmal Wechsel von Landwirten und Hausbesitzern zuzuschreiben, die langfristigen Besitzkredit suchen.

Die nachstehende Tabelle über den Hypothekenmarkt, die die Zunahme der Hypotheken- und Kommunaldarlehen der deutschen Bodenkreditinstitute aufweist, gibt eine Ergänzung der vorhergehenden über die Inanspruchnahme des Effektenmarktes.

Hier fällt noch mehr wie bei der Statistik der Emissionen die Zurückhaltung in den Jahren der wirtschaftlichen Hochkonjunktur 1906 und 1907 in die Augen, der gegenüber eine starke Steigerung in den beiden nächsten Jahren zu verzeichnen ist. Die jährliche Zunahme steht in umgekehrtem Verhältnis zur Höhe des kurzfristigen Kapitalleihzinsfußes, wie er sich in dem offiziellen Banksatze ausdrückt. Während die Zunahme im Jahre 1905 ihren Höhepunkt bei einem Satze von 3,82 Prozent erreicht,

---

[50]) A. Sartorius Freiherr von Waltershausen, Das volkswirtschaftliche System der Kapitalanlage im Auslande. Berlin 1907. S. 34.

Zunahme des Gesamtbestandes an Hypotheken und Kommunaldarlehen der deutschen Bodenkreditinstitute gegenüber dem Vorjahre.[51])

Am Ende des Jahres	Mark	Jahresdurchschnitt des Reichsbanksatzes in Prozenten
1901	367 560 089	4,10
1902	617 245 254	3,32
1903	705 934 949	3,84
1904	670 759 667	4,22
1905	779 038 417	3,82
1906	547 643 988	5,15
1907	486 939 999	6,03
1908	670 077 103	4,76
1909	837 590 624	3,92

sinkt sie ganz erheblich in den beiden folgenden Jahren bei Banksätzen von 5,15 und 6,03 Prozenten. Die starke Zunahme der Jahre 1908 und 1909 bei 4,76 und 3,92 Prozent zeigt, in welchem Maße schwebende Schulden früherer Jahre in langfristige umgewandelt wurden.[52])

Werden im Finanzwesen eines Staates die schwebenden Schulden bei Verfall nicht eingelöst, sondern immer wieder erneuert, so haben wir es mit einer versteckten langfristigen Schuld zu tun. Ebenso verhält es sich mit den schwebenden Schulden von Handel und Industrie; finden sie nicht ihre Ablösung bei Zeiten durch Aufsuchen des Kapitalmarktes, so wird langfristiger Kreditbedarf auf dem Wege des kurzfristigen Kredits befriedigt, ein Zustand, der, so wenig er vom Standpunkte einer gesunden Finanz-

---

[51]) Die Ziffern sind berechnet nach Fritz Schulte, Die deutschen Bodenkreditinstitute 1900 bis 1909. Leipzig 1911. (Veröffentlichungen zur Statistik des Bodenkredits und verwandter Gebiete. Herausgegeben vom Archiv für Bodenkredit der Bayerischen Handelsbank zu München. Heft 1.)

[52]) Ein diesen Ziffern entsprechendes Bild zeigt die Zunahme des Obligationenumlaufes der deutschen Hypothekenbanken nach den Zusammenstellungen der Frankfurter Zeitung. Diese betrug

im Jahre	1905	+ 515,19	Millionen Mark,
„ „	1906	+ 365,77	„ „
„ „	1907	+ 287,23	„ „
„ „	1908	+ 537,48	„ „
„ „	1909	+ 569,00	„ „

politik im Staatswesen zu empfehlen, ebensosehr im Rahmen der finanziellen Operationen von Privatunternehmungen zu verurteilen ist.

Eine mehrfache Prolongation der in Wechselform aufgenommenen schwebenden Schulden von Handel und Industrie kann dadurch vermieden werden, daß die Laufzeit der Wechsel von vornherein so bemessen wird, daß am Verfalltage auf eine sichere Ablösung der Schuld, sei es durch aufgespeicherte Gewinne, sei es durch Beschaffung langfristigen Kredits, gerechnet werden kann, so daß der Wechsel ein Zwischenglied zwischen langfristigem und kurzfristigem Kredit darstellt. In dieser in Elsaß-Lothringen üblichen aus Frankreich übernommenen Form erscheinen ein bis fünf Jahre laufende Wechsel, die von der kreditgebenden Bank gleich Schatzscheinen unter ihrer Kundschaft als Kapitalanlage untergebracht werden; doch sind derartige Wechsel seit der Erhöhung der Wechselstempelsteuer im Jahre 1909, die langfristige Wechsel besonders stark belastet, im Abnehmen begriffen.

e) Der Spekulationswechsel.

Der Nutzen der volkswirtschaftlich wertvollen Spekulation beruht auf der Ausgleichung allzugroßer Schwankungen im Preise der Waren; der Gewinn der Spekulanten stellt sich als die Belohnung für die richtige Beurteilung der Marktlage und ihrer zukünftigen Gestaltung dar. Hat der Spekulant in der Beurteilung dieser Faktoren gefehlt und damit seine Unternehmerfunktion schlecht erfüllt, so muß er den daraus entstehenden Schaden tragen. Solange die Unternehmer mit ihrem eigenen Kapital spekulieren und solange sich die Spekulation auf gewerbsmäßige Spekulanten beschränkt, zieht eine mißglückte Spekulation keine allzu großen Störungen nach sich, so mißlich sie im einzelnen Falle für den betreffenden Spekulanten sein mag. Anders dagegen verhält es sich, wenn die Spekulation unter Inanspruchnahme von Bankkredit in Szene gesetzt wird und wenn Personen sich damit befassen, die von Hause aus derartigen Geschäften völlig ferne stehen.

Das ständige Wachsen der Bedürfnisse, das rasche Emporblühen von Handel und Industrie, das manch kleinem Gewerbetreibenden die Möglichkeit bot, sich zum großen Fabrikunternehmer emporzuschwingen, die zunehmende Ansammlung großer Vermögen, sie wirken auf die Allgemeinheit, und als Ideal er-

scheint die möglichst rasche und mühelose Erzielung von Gewinnen, die man durch Spekulationen an Effekten- und Warenbörsen, sowie durch Grundstücksspekulationen zu erreichen strebt. Von solchen Beweggründen geleitet, hat sich die Spekulation an den Effektenbörsen in einem Umfange ausgebreitet, daß heute die durch Berichte der Tagespresse und eingehende Informationen durch die Banken, insbesondere durch deren Depositenkassen, unterrichtete Privatspekulation die berufsmäßige Spekulation nahezu überflügelt hat, eine Entwickelung, die von vielen Banken im Hinblick auf die damit verbundenen eigenen Gewinne in jeder Weise gefördert wird. Der Privatspekulant kauft „chancenreiche" Papiere, ohne die zu deren Bezahlung nötigen Mittel zu besitzen; es findet eine kleine Anzahlung statt, die Papiere werden bei der kreditgebenden Bank deponiert, der Rest des Kaufpreises wird in Form von Solawechseln bezahlt[53]) oder durch Trassierung zwischen dem spekulierenden Kunden und der Bank beschafft.[54]) Spekulationen wickeln sich nun in den seltensten Fällen innerhalb der für den Wechsel üblichen kurzen Frist von drei Monaten ab, zum mindesten ist die Spekulation nicht an dem Tage realisierbar, an dem der Wechsel fällig ist,[55]) und so wird der Wechsel so lange prolongiert, bis durch Verkauf der Papiere eine Deckung des Wechsels bei Verfall erfolgen kann. Glückt die Spekulation, so kann das Kreditgeschäft relativ rasch seine Erledigung finden, sinken jedoch die Kurse, so wird die Folge eine endlose Prolongation sein, in die die Bank oft nur im eigensten Interesse, um größere Verluste zu vermeiden, einwilligt. Besonders wird dies der Fall sein, wenn die Spekulation Papiere umfaßt, die von der betreffenden Bank selbst emittiert wurden. Dringt die Bank unter allen Umständen auf Glattstellung der Spekulation, so muß sie eventuell, wenn es sich um große Beträge handelt,

---

[53]) Felix Hecht, Die Mannheimer Banken 1870 bis 1900. Leipzig 1902. S. 37.

[54]) Vgl. Ernst Loeb, Die Berliner Großbanken in den Jahren 1892 bis 1902 (Schriften des Vereins für Sozialpolitik. 110. Bd. 6. 1903) S. 95: „In der Regel wird die Gewährung des Akzeptkredits zu Zwecken der Börsenspekulation in der Form benutzt, daß der Kunde auf die Bank drei Monate Sicht trassiert gegen Effekten, die er bei der Bank auf Kredit gekauft hat," und S. 96: „Bei der Dresdner Bank entfiel fast die Hälfte der Akzeptverbindlichkeiten auf die Zentrale, diente also anscheinend in sehr erheblichem Maße den Zwecken der Börsenspekulation."

[55]) O. Jeidels a. a. O. S. 38.

die Papiere an der Börse selbst aufnehmen, um einen allzu starken Kurssturz zu verhindern, während bei einer Einwilligung in die Prolongation der Wechsel sie in den prolongierten Wechseln wenigstens ein leichter realisierbares Wertobjekt in Händen hält. In der Regel spielt sich dieser Vorgang nicht unmittelbar zwischen Emissionsbank und Spekulant ab, sondern die Emissionsbank diskontiert die bei einer dritten Bank in Zahlung gegebenen Wechsel, die dieser Spekulation dienen und deren Ablehnung zu demselben Resultate, wie eben bemerkt, führen würde.

Zum nicht geringen Teile darf die Beschaffung von Mitteln zur Spekulation auf dem Wege des Wechselkredits auf die verfehlte, jetzt revidierte Börsengesetzgebung der neunziger Jahre des vorigen Jahrhunderts zurückgeführt werden. Durch das Verbot des Börsenterminhandels in Anteilen von Bergwerks- und Fabrikunternehmungen an den deutschen Börsen[56]) und der Abhängigkeit der Gültigkeit der Börsentermingeschäfte von der Eintragung beider Parteien in das Börsenregister[57]) wurde die Privatspekulation auf den Kassamarkt beschränkt und damit eine sofortige Beschaffung des Kaufpreises notwendig. „Die mittleren und kleineren Privatbankiers waren naturgemäß außerstande, den durch das Kassageschäft so stark vermehrten Bargeldbedarf mit ihren Mitteln, die auch eine längere Festlegung nicht gestatteten, zu befriedigen.“ Sie bedienten sich deshalb des Wechselkredits. Außerdem aber steht diese Entwicklung in innigster Verbindung mit der Zusammensetzung des spekulierenden Publikums, das sich häufig aus Elementen bildet, die wirtschaftlich zu schwach sind, um das in Zeitgeschäften liegende größere Risiko tragen zu können, und der Spekulation am Kassamarkt, die größere Kursschwankungen zeitigt und ihrer Phantasie größeren Spielraum läßt, den Vorzug geben.

Soweit nicht die Trassierung zwischen dem Kunden selbst und der kreditgebenden Bank unmittelbar geschieht, verschafft sich häufig die Bank die Mittel zur Durchführung fremder und eigener Spekulationen auf dem Wege des Akzeptkredits, indem sie auf eine größere Bank zieht.[58])

Vielfach reizt auch der Gewinn an der Börse die Inhaber blühender kaufmännischer und gewerblicher Betriebe, den ihnen

---

[56]) § 50 Abs. 2 des Börsengesetzes vom 22. Juni 1896.

[57]) § 66 Abs. 1 des Börsengesetzes vom 22. Juni 1896.

[58]) Riesser a. a. O. S. 239.

zur Verfügung stehenden Kredit zur Effektenspekulation auszunutzen. Nach außen hin unter dem Deckmantel des Verwendungszweckes für den reellen Warenhandel resp. der produktiven Verwendung im Betriebe werden durch Wechsel die Mittel zur Eingehung großer Börsenengagements gewonnen,[59]) wobei ausländische Papiere wie Goldminen-Shares, amerikanische Eisenbahnaktien und andere bevorzugt werden. Die endgültige Regelung zieht sich oft lange hin, beim Sinken der Kurse müssen die Papiere „durchgehalten" werden, neuer Zukauf bei gesunkenen Kursen erhöht das Engagement, die Wechsel müssen immer wieder erneuert werden, bis ein Verkauf der Papiere mit Gewinn oder wenigstens ohne Verlust möglich ist; häufig sind aber auch Verluste von einer solchen Höhe das Endresultat, daß das eigene, sonst blühende Unternehmen stark in Mitleidenschaft gezogen wird.

Auch Großspekulanten finden sich, denen selbst die Großbanken die Mittel zur Verfügung stellen. Bei Spekulationen, die sich über längere Zeiträume erstrecken, stellt sich der Akzeptkredit billiger, als die Prolongierung des Engagements auf dem Wege des Reports.[60])

Außer der Effektenspekulation bauen sich auf Wechselkredit insbesondere auch Warenspekulationen auf: Getreidehändler, die Geschäfte mittleren Umfangs besitzen, spekulieren in vielfacher Höhe ihrer eigenen Mittel an der Getreidebörse, Kolonialwarenhändler am Zucker- und Kaffeemarkt.

Bei der Effekten- und Warenspekulation dient der Wechselkredit der Beschaffung von Kapital zur Ermöglichung solcher Spekulationen, eine völlig andere Aufgabe fällt ihm bei der Bodenspekulation in den Städten zu. Die rasche Ausdehnung der Städte, hervorgerufen durch aufblühende Industrieen, dauernde Zunahme der Bevölkerung durch Zuwanderung vom Lande, ließ den Bodenwert in manchen Städten auf das Mehrfache seiner früheren Höhe steigen. Ein solch naheliegendes Objekt ließ

---

[59]) Ernst Loeb a. a. O. S. 267.

[60]) Ernst Loeb a. a. O. S. 297: „Gerade die Bankengruppe, die einem bekannten Mühlheimer Großspekulanten nahestand und schon im Herbst und Dezember 1899 durch Heranziehung französischer und belgischer Gelder behufs Prolongation von Riesenengagements in Montanwerten und türkischen Papieren unliebsames Aufsehen erregt hatte, hatte auch Ende März (1900) wieder große Akzeptkredite in Berlin in Anspruch genommen, deren weitere Prolongation jedoch später Schwierigkeiten begegnete."

sich die Spekulation nicht entgehen; besonders zu diesem Zwecke gegründete Terraingesellschaften, Bauunternehmer, Architekten, Rentner und in Verbindung mit diesen die Banken sind die hauptsächlichsten Vertreter dieser Art von Spekulanten. Die von ihnen gekauften oder in ihrem Besitz befindlichen Grundstücke sind Baugelände und daher bis zu ihrer Bebauung zu Wohn- oder industriellen Zwecken nahezu ertraglos. Einer hypothekarischen Beleihung seitens der Hypothekenbanken steht der schon früher erwähnte § 12 des Hypothekenbankgesetzes entgegen, der nur in dem engen Rahmen des zehnten Teils der zur Deckung der Hypothekenpfandbriefe benutzten Hypotheken und des halben Betrages des eingezahlten Grundkapitals die Beleihung solcher Objekte gestattet; Privatkapitalisten sind nur in den seltensten Fällen zur Hergabe von Kapital auf erst in der Zukunft eventuell ertragsfähige Grundstücke zu bewegen. Die Terrainspekulationen legen in umfangreichem Maße Kapital fest, dessen Verzinsung in dem späteren Erlös enthalten sein muß, sie erfordern eine breite Kapitalbasis. Die Kapitalien sind in der Regel auf Jahre hinaus festgelegt, zu der Gewährung eines darauf beruhenden Kontokorrentkredits, der die Mittel der Bank auf eben so lange Zeit festlegen würde, wird sich eine Bank ungern herbeilassen; dagegen finden wir Sicherungshypotheken bis zur Höhe des zu gewährenden Kredits[61]) oder die Verpfändung einer Grundschuld auf solche Grundstücke[62]) als Unterlagen für Trattenkredite häufig in Anwendung. Wir haben also hier die auffallende Tatsache, daß der Wechsel, der den bedeutendsten Vertreter des Personalkredits darstellt, zur Beurkundungsform von Realkreditgeschäften, ja sogar von Immobiliarkrediten wird. Die durch den Wechsel geschaffene Mobilisierung des in dem Grundstücke festgelegten Kapitals, die man auch eine vorübergehende Verwandlung von Bodenkapital in Geld- und Produktivkapital nennen kann, ist der wesentliche Unterschied gegenüber den früher behandelten Funktionen des Wechselkredits, in denen er unzulängliches Kapital ergänzen oder fehlendes beschaffen mußte. Eine Verbindung von beiden Funktionen haben wir dann vor uns, wenn das durch den Wechsel beschaffte Kapital zur Erschließung der Grundstücke, zur Kanalisierung, Erbauung von Straßen und Gebäuden Verwendung findet. Derartige Wechsel sind naturgemäß häufi-

---

[61]) § 1190 BGB.
[62]) § 1196 BGB.

gen sich oft über Jahre hin erstreckenden Prolongationen unterworfen, ein Fall, der immer dann eintreten wird, wenn der kurzfristige Wechselkredit für langatmige Operationen herangezogen wird.

f) Der Dauerwechsel.

Die bisher behandelten Prolongationswechsel haben, abgesehen von den zuletzt genannten, das Gemeinsame, daß ihre endgültige Regelung in nicht zu ferner Zeit wenigstens beabsichtigt ist; wenn auch der kurzfristige Wechselkredit dabei nicht in allen Fällen angebracht ist, so läßt er sich doch oftmals nicht vermeiden; solche Wechsel belasten wohl manchmal längere Zeit den Geldmarkt, doch sind sie immerhin vorübergehender Natur. Zu einer dauernden Belastung des Geldmarktes führen dagegen diejenigen Wechsel, die als Dauerwechsel bezeichnet werden können, da sie der Befriedigung solchen Kredits dienen, der auf Jahre hinaus gesucht wird. Es sind dies Wechsel, bei denen es nach einem bekannten Ausspruch des früheren Generalsekretärs der Oesterreichisch-Ungarischen Bank Dr. v. Lukam nicht heißen sollte, drei Monate a dato zahle ich, sondern drei Monate a dato prolongiere ich. Diesen Wechseln ist es neben den früher erwähnten Prolongationswechseln insbesondere zuzuschreiben, daß in dem zyklischen Verlauf der allgemeinen volkswirtschaftlichen Konjunkturen der Wechselumlauf während der Phase des chronischen Niedergangs niemals in dem Maße zurückgeht, in dem die Menge der Warenumsätze sich vermindert.[63])

Langfristigen Kredit benötigt vor allem der Landwirt als Meliorations- und Besitzkredit. Da die Durchführung von Meliorationen den Zweck verfolgt, die Ertragsfähigkeit und damit den

---

[63]) Einen allgemeinen Maßstab für die Menge der Warenumsätze bilden die Einnahmen aus dem Frachtgüterverkehr der Eisenbahnen, während der Wechselumlauf in dem Ertrag der Wechselstempelsteuer seinen Ausdruck findet.

Einnahmen aus dem Frachtgüterverkehr:[1])		Ertrag der Wechselstempelsteuer:[2])	
in Millionen Mark			
1900 . . . 1184,8 1901 . . . 1129,2	Abnahme 4,69%	1900 . . . 12,946 1901 . . . 12,759	Abnahme 1,44%
1907 . . . 1611,5 1908 . . . 1548,3	Abnahme 3,92%	1907 . . . 17,092 1908 . . . 16,730	Abnahme 2,12%

[1]) Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich. 32. Jg. 1911. S. 158.
[2]) Nach den amtlichen Veröffentlichungen im Deutschen Reichsanzeiger.

Gesamtwert der Grundstücke zu erhöhen, so werden auch die dazu nötigen Mittel in der Regel von den an einer solchen Werterhöhung am meisten interessierten Kreisen, von den Verpächtern der Grundstücke, von den Kommunen oder vom Staate aufgebracht; zur Beschaffung von Meliorationskredit trifft man daher selten den Wechsel im landwirtschaftlichen Kreditverkehr, eher noch beim Besitzkredit und bei Erbauseinandersetzungen, und hier wieder beim mittleren und kleineren Besitz mehr, als beim Großgrundbesitz. Das Bestreben der Besitzer mittlerer und kleinerer landwirtschaftlicher Grundstücke geht dahin, ihren Besitz bei jeder sich bietenden Gelegenheit zu vergrößern; die gesamten Ersparnisse werden von ihnen in Grund und Boden angelegt und selbst über diese hinaus suchen sie ihren Besitz möglichst abzurunden. Reichen die eigenen Mittel, sowie die etwa erhaltenen Hypothekarkredite nicht völlig aus, so lassen sich die Besitzer häufig auf Grund einer an zweiter oder späterer Stelle rangierenden Sicherungshypothek noch Kapital auf dem Wege des Trattenkredits vorschießen, das dann langsam von Vierteljahr zu Vierteljahr getilgt wird. Teilweise finden sich solche Trattenkredite auch beim Großgrundbesitz. Erbauseinandersetzungen geben beim Großgrundbesitz selten den Anlaß zur Inanspruchnahme von Bankkredit. Es müssen zwar im Gegensatz zu früher die Erbteile der Miterben häufig bar ausgezahlt werden,[64]) ein Bedürfnis nach Geldkapital, das sofort befriedigt werden muß, macht sich geltend; doch dienen meist sonstige Vermögenswerte oder fällige Lebensversicherungen der Abfindung der Miterben. Beim mittleren Besitz sind in solchen Fällen manchmal Wechselkredite anzutreffen, die naturgemäß vielfache Prolongationen erfahren, wenn sie aus den Erträgnissen des Gutes zurückbezahlt werden müssen, wie ja auch der ländliche Hypothekarkredit nur eine langsame Amortisierung in langerstreckten Annuitäten zuläßt. Wenn irgend möglich hilft sich daher der Landwirt mit einer höheren hypothekarischen Belastung des Gutes, so daß solche Fälle zu den Ausnahmen zu rechnen sind. Dagegen finden wir Dauerwechsel, die dazu dienen, dem Landwirte, besonders dem Großgrundbesitzer, dauernde Betriebskredite zur Verfügung zu stellen, die zwar vom Frühjahr bis zum Herbst in ihrer Höhe schwanken, jedoch in ziemlich hohen Beträgen jahrelang laufen. Der Hauptgrund für die Benützung des Wech-

---

[64]) Bankenquete 1908 a. a. O. S. 164.

selkredits liegt in der möglichsten Verheimlichung der Verschuldung. Die Publizität des Hypothekarkredits hindert solche Landwirte, sich seiner zu bedienen; selbst bei schuldenfreiem Besitz suchen sie Bankkredit auf, in der Erwägung, daß ihr Kreditbedürfnis auf diese Weise weiteren oder wenigstens den ihnen zunächst stehenden Kreisen verborgen bleibt, was auch dann zutrifft, wenn solche Wechsel als landwirtschaftliche Wechsel aus erster Hand zur Reichsbank oder an eine Großbank fließen, bei der eine weitere Rediskontierung ausgeschlossen ist.

Einen breiten Raum nehmen die aus Handel und Industrie herrührenden Dauerwechsel ein.[65]) Kapitalistischer Großbetrieb, Massenproduktion, Massenabsatz, Massentransport und Massenhandel sind die Schlagworte des modernen Wirtschaftslebens; während das Kleingewerbe, der Kleinbetrieb immer mehr zurückgedrängt wird, sind die großen kapitalistischen Betriebe die ausschlaggebenden. Persönliche Tüchtigkeit muß ergänzt werden durch Kapital. Ist eigenes Kapital nicht vorhanden, so muß auf fremdes zurückgegriffen werden. Mit Hilfe des fremden Kapitals kann der Unternehmer seine Arbeits- und Unternehmerkraft in höherem Maße verwerten, mit fremdem Kapital dehnt sich das Unternehmen aus und bleibt konkurrenzfähig. Umsatzerhöhung ist bis zu gewissen Grenzen gleichbedeutend mit Minderung des Betriebskoefizienten.

Bei Betrieben mittleren oder kleineren Umfangs kann die Heranziehung fremden Kapitals durch Aufnahme eines Gesellschafters erfolgen. Die Aufnahme eines solchen bedeutet für den Einzelkaufmann immer mehr oder weniger ein Aufgeben seiner persönlichen Handlungsfreiheit, er ist bei seinen Entschließungen an die Zustimmung eines anderen gebunden. Neben diesem mehr psychologischen Moment kommt der intimere Einblick in Frage. Während bei einer Kreditgewährung durch eine Bank vor allem die Persönlichkeit des Kreditnehmers, die allgemeine Geschäftslage und die des betreffenden Geschäftszweiges im besonderen, die Sicherheit der Außenstände und anderes bei der Bemessung des Kredits berücksichtigt wird, ist die Aufnahme eines Gesellschafters immer mit einer Preisgabe von Geschäftsgeheimnissen verbunden, und last not least der Gesellschafter partizipiert entsprechend seiner Einlage am Geschäftsgewinn. Die kreditgewährende Bank dagegen beansprucht nur die der all-

---

[65]) Ad. Weber a. a. O. S. 343.

gemeinen Geldmarktlage entsprechenden Zinsen und die üblichen Provisionen; andererseits ist mit dem Bankkredit allerdings auch eine gewisse Abhängigkeit von der Bank verbunden.

Der Kapitalbedarf der Industrie und seine Befriedigung ist schon mehrfach der Gegenstand eingehender Erörterungen gewesen, ohne daß diese zu einer Aenderung der bisher üblichen Formen geführt hätten.[66]) Der hypothekarischen Beleihung industrieller Anlagen stehen verschiedene Schwierigkeiten im Wege. Die Hypothekenbanken sind durch die Bestimmungen des Hypothekenbankgesetzes (§ 12) gebunden, daß bei der Feststellung des Wertes der beliehenen Grundstücke nur die dauernden Eigenschaften und der Ertrag zu berücksichtigen sind, welchen das zu beleihende Objekt jedem Besitzer nachhaltig gewähren kann; es beschränkt sich also die Beleihung auf Wohn- und Lagerräume, die nicht unmittelbar dem Fabrikationszweck dienen und einen von der industriellen Bestimmung unabhängigen Realwert besitzen. Dieser an sich schon enge Rahmen der hypothekarischen Beleihung ist durch das staatliche Aufsichtsamt über die Hypothekenbanken noch wesentlich verkleinert worden.[67]) Doch selbst den Fall gesetzt, diese Schwierigkeiten beständen nicht, so wird doch jede Hypothekenbank in der Beleihung industrieller Anlagen die größte Vorsicht walten lassen müssen, da im Falle der Stillegung des Betriebs das Pfandobjekt eine erhebliche Werteinbuße erleidet.[68])

Ein anderer Weg des Hypothekarkredits steht der Industrie in der Ausgabe von hypothekarisch gedeckten Partialobligationen offen, ein Weg, der von großen Betrieben in umfangreichem Maße beschritten wird, doch ist er eben in der Hauptsache auch nur diesen zugänglich. Es entfielen z. B. von 3 964,027 Millionen Mark am 31. Dezember 1910 in Umlauf befindlichen Schuldverschreibungen privatrechtlicher Schuldner (mit Ausnahme der privatrechtlichen Bodenkreditinstitute) 3 261,531 Millionen Mark gleich

---

[66]) Verhandlungen der Mitteleuropäischen Wirtschaftskonferenz in Berlin 1909.

[67]) Verhandlungen, Mitteilungen und Berichte des Zentralverbandes deutscher Industrieller. Berlin 1908. S. 167.

[68]) Waldemar Müller, Die Organisation des Kredit- und Zahlungsverkehrs in Deutschland. Bankarchiv 8. Jahrgang 1909 S. 98: „Der Realkredit der Industrie ist deshalb ein beschränkter, weil eine außer Betrieb befindliche Fabrik nur für den Wert des Bauterrains und den Abbruchswert der Gebäude Sicherheit gewährt."

82,3 Prozent auf Aktiengesellschaften, 193,562 Millionen Mark gleich 4,9 Prozent auf Gesellschaften mit beschränkter Haftung und nur 73,321 Millionen Mark gleich 1,8 Prozent auf Einzelfirmen, offene Handelsgesellschaften und Kommanditgesellschaften.[69]) Sollen die Schuldverschreibungen glatten Absatz finden, so müssen sie an einer Börse eingeführt werden, sie müssen einen Markt haben, denn nur dadurch ist die Schuldverschreibung ein für den Käufer jederzeit realisierbares Wertobjekt.[70]) Die geringsten Beträge, auf Grund deren die Zulassung an der Börse erfolgt, schwanken, da an einem großen Markte, wie ihn die Börse darstellt, nur solche Werte zugelassen werden können, in denen auch ein bedeutenderer regelmäßiger Verkehr vor sich gehen kann, zwischen einer halben und einer Million. Es scheiden also diejenigen Betriebe aus, die einen Kapitalbedarf von nur einigen Hunderttausend Mark und darunter haben.[71]) Schreiten sie trotzdem zur Ausgabe von Obligationen, so ist der Markt ein rein lokaler und die emittierende Bank muß zugleich als Aufnahmestelle etwa zurückströmender Beträge fungieren und für die Kursregulierung Sorge tragen.[72]) Der Zinsfuß muß ziemlich hoch bemessen werden, um trotz der großen Konkurrenz der staatlichen und kommunalen Anleihen und der Pfandbriefe der Hypothekenbanken auf Absatz rechnen zu können; dazu tritt die an die Bank zu zahlende Provision, ferner zwei Prozent Emissionsstempel und fünf pro Mille Talonsteuerbelastung, die erfahrungsgemäß ebenfalls dem Schuldner und nicht dem Gläubiger zur Last fallen. Außerdem muß auch hier der Wert der als Deckung für die Ausgabe der Obligationen dienenden Aktiven unabhängig von dem Schicksal des Industrieunternehmens sein.[73]) Ein erheblicher Teil (48,3%) der in Deutschland in Umlauf befindlichen Industrieobligationen ist allerdings überhaupt nicht

[69]) Statistik der Schuldverschreibungen der deutschen Aktiengesellschaften und sonstiger privatrechtlicher Schuldner. Stand vom 31. Dezember 1910. (In den Vierteljahrsheften zur Statistik des Deutschen Reichs. 20. Jahrgang. 1911. 4. Heft.)

[70]) Von den oben erwähnten 3964,027 Millionen Mark Schuldverschreibungen waren 71,73% an deutschen oder ausländischen Börsen notiert, von den Obligationen des Bergbau- und Hüttenbetriebes 64,3%, von denen der elektrotechnischen Industrie 99,6%, der Gas-, Wasser- und Elektrizitätswerke 88,5%.

[71]) F. Hecht, Die Organisation usw. a. a. O. S. 70.

[72]) Verhandlungen der Mitteleuropäischen Wirtschaftskonferenz a. a. O. S. 309.

[73]) Ad. Weber a. a. O. S. 340.

hypothekarisch sichergestellt, sondern die Gesellschaft sichert den Obligationären nur zu, anderen Gläubigern vor ihnen keine besseren Rechte am Gesellschaftsvermögen einzuräumen; doch kommen hierfür natürlich nur große Gesellschaften in Betracht, die trotzdem auf den Absatz ihrer Obligationen rechnen können und „soweit es sich um einen Betrieb von bewährter und von der zeitigen Leitung unabhängiger Rentabilität handelt". Der Mangel an hypothekarischer Deckung kann jedoch auch ein Hinderungsgrund für die Zulassung der Anleihe zur Börse sein.[74]) Wozu die Schwierigkeiten des Absatzes der Industrieobligationen führen können, zeigt die neuere Entwicklung in der deutschen Kaliindustrie; ganz bedeutende Werke dieser Industrie machen den Lieferanten die Uebernahme der von den Werken emittierten Obligationen zur Pflicht, indem im allgemeinen ein Drittel des Lieferungsvertrages in Obligationen, die zu Pari übernommen werden müssen, bezahlt wird; in neueren Lieferungsverträgen müssen sogar für das ganze Objekt Obligationen in Zahlung genommen werden, ja selbst die Obligationen von Tochtergesellschaften werden auf diese Weise abgesetzt.[75]) Die schon gemachten Vorschläge, die darauf ausgingen, den mittleren und kleineren industriellen Betrieben hypothekarischen Obligationskredit auf anderem Wege zu beschaffen, sind in die Wirklichkeit noch nicht umgesetzt worden.[76])

Soweit die Umwandlung eines Unternehmens in eine Aktiengesellschaft oder die Erhöhung des Aktienkapitals in Frage kommt, ist oft der Umsatz des Unternehmens nicht so groß, daß dieser Weg beschritten werden kann, oder es würde, wie bei einer Erhöhung des Aktienkapitals, eine unliebsame Verschiebung in den Machtverhältnissen der Aktionäre resp. in der

---

[74]) Vgl. Frankfurter Zeitung vom 13. Juli 1911: „Die Zulassung von 4½ Millionen Mark 4½% Obligationen der Deutschen Eisenhandelsaktiengesellschaft in Berlin war von der Zulassungsstelle abgelehnt worden. Maßgebend für die Ablehnung war die Erwägung, daß bereits der gesamte Grundbesitz der Gesellschaft einer alten Anleihe verpfändet ist und daß es wünschenswert sei, die weitere Kreditinanspruchnahme auf die Banken abzuwälzen."

[75]) Vgl. Frankfurter Zeitung vom 21. März 1912.

[76]) Vgl. die Generalversammlungen des Mitteleuropäischen Wirtschaftsvereins, auf denen F. Hecht zu wiederholten Malen, besonders aber im Jahre 1909 die Gründung eines Zentralinstituts für die Pflege des langfristigen industriellen Kredits anregte, das durch kumulative hypothekarische Industriekredite gedeckte Bankschuldverschreibungen, ähnlich wie die Böhmische Industrialbank in Prag, ausgeben sollte.

Zusammensetzung des Aufsichtsrats eintreten, oder die spezielle Lage des Unternehmens gestattet nicht, mit der Ausgabe von Aktien oder Obligationen an das Anlagepublikum heranzutreten. Der Mangel an langfristigem Kredit ist schon vielfach für mittelgroße Betriebe der Antrieb gewesen, die Umsätze mittels kurzfristigen Bankkredits zu steigern und das Unternehmen in einer Weise auszudehnen, daß die Umwandlung in eine Aktiengesellschaft mit wenigstens einer Million Aktienkapital ermöglicht wurde.

In der Regel finden wir den kurzfristigen Bankkredit als Vorgänger der Kreditoperationen der Unternehmungen und als dauernden Begleiter. „Eine Bank kann jahrelang mit einem industriellen Unternehmen in Verbindung stehen, bis das Etablissement auf einer gewissen Höhe der Technik und Rentabilität angelangt ist.[77])

Es ist nun zu untersuchen, warum und von wem der Wechselkredit resp. Trattenkredit hierbei bevorzugt wird. Der Industrielle, welcher mit einer großen Bank in Verbindung steht, bevorzugt den Trattenkredit, da er das Akzept der großen Bank aus später zu erörternden Gründen, selbst wenn es sich um häufige Ziehungen und hohe Beträge handelt, stets zum billigsten Satze realisieren kann; hier tritt auch der Wechsel noch mehr in der Rolle der schwebenden Schuld auf, da der Bedarf so groß ist, daß eine Heranziehung fremden Kapitals durch Ausgabe von Aktien oder Obligationen möglich ist und außerdem die großen Banken derartigen Kreditpapieren in ihren durch Konzerne erweiterten Kundenkreisen leichter Absatz verschaffen können. Obwohl den großen Banken trotz der damit verbundenen Festlegung durch reichen Zufluß an Kapital die Möglichkeit offen steht, in weitem Umfange Kontokorrentkredite zu gewähren, so finden wir doch auch bei ihnen weitgehende Trattenkredite, die die großen industriellen Betriebe für ihren nie endenden Bedarf fordern.[78]) Allerdings sind in Zeiten des wirtschaftlichen Aufschwungs auch die großen Banken teilweise auf Trattenkreditgewährung angewiesen, um der großen Menge der an sie herantretenden Ansprüche gerecht werden zu können; oft drängen

[77]) F. Hecht, Die Mannheimer Banken a. a. O. S. 43.

[78]) So weist z. B. das Akzeptekonto der Rheinischen Kreditbank in Mannheim im Jahre 1911 gegenüber dem Jahr 1900 eine Steigerung von 64 Millionen auf, das Aktienkapital in derselben Zeit eine solche von 55 Millionen Mark.

auch die bereits gewährten Kredite die Banken gegen ihren Willen zu weiterer Unterstützung, denn „die Grenzen der Engagements der Geschäftsverbindungen mit Industriellen sind schwer zu ermessen und zu beschränken".

Bei den mittleren und kleineren Banken liegen die Verhältnisse von vornherein anders. Sie gewähren größere Kredite, selbst wenn der Kunde gegen Kontokorrentkredit nichts einzuwenden hätte, nur als Trattenkredite und, soweit sie doch Kontokorrentkredite gewähren, verschaffen sie sich selbst die Mittel dazu häufig auf dem Wege des Trattenkredits.[79]) Die Provinzbank gewährt heute nicht nur Kredite im Rahmen ihrer eigenen Mittel und der ihr zufließenden fremden, besonders Depositengelder, sondern soweit ihr der Diskontkredit, den sie bei anderen Banken genießt, dies gestattet.[80]) Häufig macht sie die Gewährung eines Kredits davon abhängig, daß eine größere Bank, an die sie sich anlehnt, Abnehmerin der dabei ausgestellten Wechsel ist. „Es arbeiten so kleinere Banken mit mittleren, diese mit den großen Banken in der Provinz, und die mittleren und großen in der Provinz wieder mit den größten, den Banken in Berlin, die aber auch recht viel kleine und allerkleinste Banken zu ihrer Kundschaft zählen." Vielfach werden dabei die von den Kreditnehmern hinterlegten Sicherheiten sofort an die Abnehmerin der Tratten weiter verpfändet.[81]) Die Gewährung solcher Diskontkredite gibt häufig die Einleitung zu der Aufsaugung des kleineren Geschäfts durch das größere.[82])

Nun scheint zwar die Behauptung, daß die mittleren und kleineren Banken vornehmlich durch Trattenkredite den an sie herantretenden Kreditbedarf befriedigen, durch die veröffent-

[79]) O. Jeidels a. a. O. S. 37.

[80]) So soll der in Konkurs geratenen Niederdeutschen Bank bei 12 Millionen Mark Aktienkapital neben einem offenen Kredit allein von der Berliner Handelsgesellschaft ein Diskontkredit von 10 Millionen Mark eingeräumt gewesen sein. Vgl. H. Hartung, Die Depositengelder in der Bankenquete. 1910. S. 140.

[81]) Charakteristische Beispiele, die keineswegs Ausnahmen darstellen, bot der „Ohm-Prozeß" der Niederdeutschen Bank im Jahre 1911, die, allerdings auch oft ohne Einwilligung des Kunden, die hinterlegten Sicherheiten sofort weiter verpfändete und die nachgesuchten Kredite erst dann gewährte, wenn sie die Gewißheit hatte, daß die Berliner Handelsgesellschaft die dabei ausgestellten Wechsel diskontierte.

[82]) Vgl. W. Prion a. a. O. S. 180: „Der Ausblick einer Ausschließung der Akzepte von der Diskontierung hat vielen Provinzbanken Veranlassung gegeben, rechtzeitig solchen Störungen vorzubeugen und im engeren Anschluß an eine Großbank sich eine stete Geldquelle offen zu halten."

lichten Bilanzen widerlegt zu werden, denn nach ihnen zu urteilen, nimmt der Prozentsatz, den die Akzeptverbindlichkeiten von den gesamten Passiven bilden, auffallend ab, je kleiner der Umfang des Bankbetriebs wird. So betrugen nach den für das Jahr 1908 veröffentlichten Bilanzen die Akzepte und Schecks in Prozenten aller Passiven:[83])

| | | |

zu berücksichtigen, daß die Uebersicht nur 86 Banken umfaßt und vor allem die Bilanzen der Privatbankiers nicht enthält.[87]) Befinden sich am Bilanztage solche Wechsel im eigenen Portefeuille, so erscheinen sie unter dem Wechselbestand als leicht greifbare Aktiva, die sie in Wirklichkeit oft gar nicht darstellen. Jeder Konkurs von kleineren oder mittleren Banken bestätigt die Häufigkeit solcher Art der Kreditgewährung.[88])

In der Größe der Depositengelder prägt sich das Vertrauen aus, dessen sich eine Bank erfreut, und je größer deren Betrag ist, desto umfangreicher kann die Bank ihre Geschäfte gestalten. Die Heranziehung von Depositen ist daher für die Banken von eminenter Bedeutung, sie suchen in möglichst ausgedehntem Maße solche Gelder in ihre Kassen fließen zu lassen. Um aber hierin mit der Konkurrenz der großen Banken Schritt halten zu können, müssen die kleineren und mittleren Banken diese in der Höhe der gewährten Zinsen zu überbieten suchen.[89]) Die ihnen zufließenden Gelder tragen zwar teilweise den Charakter von Spargeldern, sie sind also langfristiger Natur, aber doch niemals so langfristig, um damit langfristigen Kreditbedarf befriedigen zu können. Das Verhältnis zwischen eigenen Mitteln und Depositengeldern verschlechtert sich, je kleiner die Bank wird. Nach den

---

land meistens üblichen Form der Akzeptleistung seitens der Bank. So kommt es, daß im Osten die Banken nur vereinzelt für Rembourse und in besonderen Fällen Tratten akzeptieren, dagegen aber in größerem Umfange als in anderen Landesteilen Wechsel auf den Kreditnehmer ziehen."

[87]) Vgl. hierzu Deutscher Oekonomist vom 22. August 1908: In einer aus Bankkreisen stammenden Zuschrift an das Berliner Tageblatt wird ausgeführt: „Vor allen Dingen läßt namentlich der Privatbankier, der nicht über die ungezählten Millionen einer Großbank verfügt, sich von seinen Kunden für gewährte Darlehen Akzepte geben. Diese Wechsel ist er gewohnt, um seine Kapitalien wieder flüssig zu machen, zu diskontieren. Je nach Ausnutzung des Kredits werden die Wechsel von Fall zu Fall prolongiert."

[88]) Vgl. den Bericht der Frankfurter Zeitung vom 29. September 1911 über den Konkurs der Göttinger Bank in Göttingen: „Es ist darauf hinzuweisen, daß die Bilanzierung des Instituts in den vergangenen Jahren mehrfach Veranlassung gab, auf Mängel hinzuweisen. Es handelte sich dabei um die Verbuchung der Akzeptverbindlichkeiten, die immer vergleichsweise niedrig ausgewiesen wurden, während die Vermutung bestand, daß, um nicht höhere Verpflichtungen dieser Art erkennen zu lassen, die Bank bei Gewährung von Kredit entweder als Ausstellerin oder als Girantin bei den Wechseln auftrat."

[89]) Vgl. „Die Bank", Monatshefte für Finanz- und Bankwesen. Januar 1913. S. 4.

Bilanzen für das Jahr 1908 stellen sich die eigenen Mittel in Prozenten zu den Depositengeldern:[90])

| | | |

Liquidität der Banken unter solchen Gesichtspunkten zu beurteilen ist, ist eine andere Frage, auf die später zurückzukommen sein wird. Immerhin muß in Betracht gezogen werden, daß, selbst wenn eine Bank im allgemeinen volkswirtschaftlichen und im Interesse der eigenen Liquidität die an sie herantretenden Forderungen nach Kredit abweisen würde, sie die Ueberzeugung haben kann, ihrem Konkurrenten in die Hände gearbeitet zu haben. Besondere Verhältnisse liegen oft bei Banken von lokaler Bedeutung vor. Die Aktionäre der Bank sind die Kreditnehmer selbst, gesellschaftliche Verpflichtungen benötigen eine größere Rücksichtnahme,[93]) die Bank ist mit den Verhältnissen der Kreditsuchenden, die wohl Vermögen aber kein sofort in Geldkapital umsetzbares ihr eigen nennen, auf das genaueste vertraut, oder die Bank ist die einzige größere Bank am Platze oder im Bezirke, die Abweisung eines als vermögend bekannten Kreditsuchenden würde ihren eigenen Kredit schädigen, Lokalpatriotismus und andere Faktoren sind oft dabei von Einfluß.

Manche Kapitalerhöhungen von Banken gehen unter dem Druck eines zu stark angeschwollenen Akzeptekontos vor sich, um damit ein zu auffallendes Mißverhältnis zwischen den eigenen Mitteln und den Akzeptverbindlichkeiten zu beseitigen. Beispielsweise erhöhte im Jahre 1904 die Süddeutsche Bank in Mannheim ihr Aktienkapital um 4 Millionen Mark, da die Akzeptverbindlichkeiten mit 7,452 Millionen Mark das 6 Millionen Mark betragende Aktienkapital bereits überstiegen; ebenso führte der Pforzheimer Bankverein in Pforzheim, dessen Akzeptverbindlichkeiten sich Ende des Jahres 1911 auf 6,078 Millionen Mark bei einem Aktienkapital von 4,5 Millionen Mark beliefen, im Januar 1912 eine Erhöhung des Aktienkapitals auf 6 Millionen Mark durch.

Vielfach muß der Wechsel auch die Aufgabe erfüllen, die durch unvorsichtige und zu weit gehende Kreditgewährung in ihrer Aktionsfreiheit gebundene und festgefahrene Bank von diesen Fesseln zu befreien und die Prolongation der Kredite auf fremde Schultern abzuwälzen oder wenigstens der Bilanz ein liquideres Aussehen zu geben.[94]) Es lassen sich zwar solche

---

[93]) Ad. Weber a. a. O. S. 364.

[94]) Vgl. Berliner Börsenzeitung vom 29. Juli 1908 über den Konkurs der Solinger Bank in Solingen: „Um den wirklichen Stand der seit Jahren morschen Solinger Bank zu verbergen und die ständige Geldknappheit vorübergehend zu beheben, ließ sich die Direktion von bekannten Kunden Wechsel von beträchtlicher Höhe zum Akzept geben. Diese Wechsel ließen sie sich dann von

Wechseltransaktionen nur jeweils bei notleidenden Banken nachweisen, da diese über ihre Verhältnisse genauen Aufschluß geben müssen, und so liegt der Schluß nahe, daß sie als Notmaßregel und Ausnahmefälle anzusehen seien, doch meist hatten diese Banken schon jahrelang ungehindert solche Wechselkredite gewährt und der Konkurs machte sie nur offensichtlich.[95]) Aus den in den Bilanzen veröffentlichten Posten läßt sich in dieser Beziehung nur sehr wenig ersehen, höchstens daß die Höhe der Akzeptverbindlichkeiten gewisse Anhaltspunkte gibt.

Es ist bereits früher darauf hingewiesen worden, daß die Großbanken auch aus eigener Initiative, ohne daß der Impuls von den Kreditnehmern ausgeht, Trattenkredite gewähren. In dieser Beziehung treten besonders die Filialen der großen Banken hervor; bei ihnen herrschen teilweise dieselben Grundsätze wie bei den mittleren und kleinen Banken, vielfach sind sie aus diesen hervorgegangen, durch kommanditarische Beteiligung und Diskontkredite wurde die Verschmelzung eingeleitet. Die früheren Inhaber werden in der Regel als Direktoren beibehalten und, daß diese die von ihnen bisher geübten Geschäftsprinzipien auch weiterhin verfolgen, liegt auf der Hand; sodann aber sehen sie auf eine möglichst hohe Rentabilität des in der Filiale steckenden Stammkapitals. Jeden weiteren seitens der Zentrale zu leistenden Zuschuß an Kapital, wenn ein solcher infolge Festlegung von Kapitalien im Kontokorrentkreditverkehr notwendig wird, müssen sie verzinsen, bei Gewährung von Akzept- oder Trattenkredit jedoch steht ihnen der Kredit des Gesamtinstituts zur Verfügung, ohne daß sie dafür besondere Vergütungen zu leisten hätten.

Ob es sich nun um Großbanken oder kleine oder mittlere Banken handelt, so muß hervorgehoben werden, daß die früher

---

anderen Banken diskontieren und die erhaltenen Summen dienten zur Deckung von früher in der gleichen Weise in die Welt gesetzten Wechseln oder zur Stärkung der meist leeren Kasse."

Und vom 23. Juli 1908: „Nach dem Tode des zweiten Direktors der Bank fand man zahlreiche Wechsel, die die Direktion zur Verschleierung der hohen Kreditgewährung sich von den Schuldnern hatte ausstellen lassen. Die Beträge lauteten auf 250 000 Mark, 400 000 Mark und sogar 700 000 Mark."

[95]) Ad. Weber, Depositenbanken und Spekulationsbanken. Leipzig 1902. S. 115: „How is it possible except by a miracle, that such a bank could live?" „Ob man dieselbe Frage nicht stellen dürfte, wenn man einmal einen wirklichen Einblick in das Innere mancher anderen, heute scheinbar noch blühenden Bank tun könnte?"

gestellte Forderung,[96]) der Akzeptkredit möge nicht nur denjenigen erteilt werden, die an sich nicht kreditbedürftig seien, sondern auch in verstärktem Maße denjenigen kaufmännischen Elementen zugängig gemacht werden, deren Solidität und Intelligenz erprobt, deren Betriebskapital jedoch begrenzt sei, heute in weitestem Umfange erfüllt ist.

Jede kapitalistische Produktion ist mit einem Zeitopfer unzertrennlich verbunden, die Länge und Dauer der Produktionsumwege ist dabei unzähligen Abstufungen unterworfen,[97]) das in der Produktion tätige Kapital bleibt verschieden lange gebunden, je nachdem es als Betriebskapital oder als Anlagekapital Verwendung findet. Das Betriebskapital geht seinem ganzen Tauschwert nach in das höhere Produkt über, es wechselt je nach dem Umfange des Betriebs seine Größe und wird mit dem Verkauf des Produkts wieder zu Geldkapital und damit für weitere Verwendung frei. Soweit das auf dem Wege des Wechselkredits beschaffte Kapital als Betriebskapital dient, ist also immer die Möglichkeit wenigstens vorhanden, daß nach erfolgtem Rückfluß das Kapital wieder zurückbezahlt d. h. zur Einlösung des Wechsels verwendet wird; die einmalige oder mehrfache Prolongation solcher Wechsel richtet sich einmal nach der Dauer des Produktionsprozesses, in dem das Kapital Verwendung findet, sodann aber nach der Häufigkeit der Produktionsprozesse; ein Freiwerden des Kapitals kann durch planmäßige Einschränkung des Betriebs oder auch durch zwingende Umstände wie stagnierendes Wirtschaftsleben erfolgen. Unbewußt und vielfach gegen den Willen des Kreditnehmers geht oft das zuerst als Betriebskapital aufgenommene Kapital in Anlagekapital über und erfordert nun wieder seinerseits zu seiner Nutzbarmachung weiteres Betriebskapital.[98])

Das Anlagekapital geht nur seiner Abnutzung nach in das

---

[96]) O. Warschauer, Der inländische Wechselverkehr und die Probleme der Diskontpolitik. Schanz, Finanzarchiv 1903 S. 47.

[97]) E. Böhm v. Bawerk, Artikel Kapital im Handwörterbuch der Staatswissenschaften, II. Auflage 5. Bd. S. 23.

[98]) Waldemar Müller a. a. O. S. 100: „Im Falle des Prosperierens sind die erzielten Gewinne nicht so bald zur Zurückzahlung gewährter Kredite disponibel, sie reichen vielmehr selten aus, die dann gegebenen Erweiterungen und Verbesserungen des Betriebes zu bestreiten. Der Kreditgeber, der sich einmal bei einem industriellen Unternehmen engagiert hat, ist daher häufig genötigt, in der Höhe des Kredits weiter zu gehen, als er sich ursprünglich vorgesetzt hatte."

Produkt über, zu dessen Herstellung es dient, sein Wert nimmt dauernd ab, es fließt nur ratenweise beim Absatz der Produkte an den Unternehmer zurück und dient bei einer Reihe von Güterproduktionen, sein Restwert bleibt daher längere Zeit in der Anlage gebunden.[99]) Kapitalien, die durch Wechselkredit beschafft in Immobilien, Maschinen, Fabrikbauten, Patenten investiert werden, sind auf Jahre hinaus festgelegt, die Wechsel wachsen sich dadurch zu Dauerwechseln aus, die jahraus jahrein am Diskontmarkt erscheinen.[100]) Die Gewährung solcher Dauerkredite kommt einer Teilhaberschaft an dem Unternehmen, das den Kredit in Anspruch nimmt, in der für die Bank am wenigsten fühlbaren Weise gleich; jahrelange Verbindungen mit den Unternehmen gehen der Umwandlung derselben in eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung oder in eine Aktiengesellschaft voraus, bis der Umsatz den erforderlichen Umfang angenommen hat, eine gewisse Rentabilität des Unternehmens gesichert und dieses soweit ausgereift ist, um weitere Kreise heranziehen zu können.[101]) Manche Vergesellschaftung geht unter dem Druck der Bankschuld vor sich, zu deren Ablösung die Bank drängt, um ihre Akzept- oder Giroverbindlichkeiten zu vermindern oder die Hände zu anderweitigen Unternehmungen frei zu bekommen.[102]) Vielfach trifft man dabei eine übermäßige Krediterteilung nur zu dem Zwecke, die Produktion des Unternehmens derart zu steigern, daß durch die Umwandlung in eine Aktiengesellschaft die Ablösung der Bankschuld ermöglicht wird; eine solch überhastete Umwandlung mancher Unternehmen in Aktiengesellschaften zeigt sich meist binnen kurzem in einem Rückgang der Erträgnisse und in notwendig werdenden Sanierungen.

---

[99]) Ad. Wagner, Der Kredit und das Bankwesen, S. 417. (Schönbergs Handbuch der politischen Oekonomie, IV. Auflage Bd. I. Tübingen 1896.)

[100]) Ad. Weber a. a. O. S. 343: „Besonders bedenklich ist es, daß die Banken einen überwiegenden Teil des Kredits nicht in bar, sondern in Akzepten zur Verfügung stellen, welche dann jahraus jahrein erneuert werden."

[101]) Verhandlungen der Mitteleuropäischen Wirtschaftskonferenz a. a. O. S. 311.

[102]) Vgl. „Die Bank", Monatshefte für Finanz- und Bankwesen, August 1912, S. 802: „Die bekannte Schuhfirma Conrad Tack & Co. ist in eine Aktiengesellschaft mit 6 Millionen Mark Kapital umgewandelt worden. Unter den Passiven findet sich ein Posten „Akzepte und Tratten" in Höhe von 1,7 Millionen Mark, der vielleicht als Erklärung dafür dienen kann, warum gerade in der jetzigen für die Schuhfabrikation so schwierigen Zeit zur Gründung geschritten worden ist."

Dem Handel gewährte Kredite sind in der Regel Betriebskredite, die allerdings in ihrer jeweiligen Höhe größeren Schwankungen unterworfen sein können. Häufig werden die dabei von den Banken ausgestellten oder akzeptierten Wechsel als Rembourswechsel bezeichnet, da sie sich auf in den Speichern liegende noch unverkaufte Waren stützen. In Wahrheit sind sie aber nichts anderes als der Ausdruck einer Art Lombardgeschäft, das immer wieder erneuert wird. Auf derselben Stufe stehen die Tratten, die gegen Zession offener Buchforderungen von dem Zessionar auf den Zedenten gezogen werden.

Im übrigen finden wir den Wechsel zur Beschaffung von Kapital insbesondere bei Fusionen ohne gleichzeitige Kapitalerhöhung, bei Gründungen von Filialen und Tochtergesellschaften im In- und Auslande, sei es in dem Bestreben dauernde Abnehmer für die Produkte zu schaffen, wie bei Gründungen von Tochtergesellschaften in vertikaler Richtung, oder um neue Absatzgebiete aufzusuchen, sei es unter dem Einfluß hoher Arbeitslöhne oder Verteuerung der Rohstoffe im Inlande oder hoher Schutzzölle auf fertige Produkte im Auslande. Hier sind über Jahre hin sich erstreckende Ziehungen zwischen Mutter- und Tochtergesellschaften anzutreffen, deren wahrer Charakter verborgen bleibt, da die Wechsel sich auch auf Warenlieferungen aufbauen können, oder auch Ziehungen und Akzepte der Tochtergesellschaft, bei denen die Muttergesellschaft als Bürgin fungiert, oder die Beschaffung der Mittel wird durch die Anspannung des Kredits der Gründerin bewerkstelligt.[103]) Ist der Kapitalbedarf zu groß oder will man die Manipulation nach außen hin durch eine gewisse Abwechselung in den Trassanten weniger ersichtlich machen, so werden dritte Personen, wie Gesellschafter, Aufsichtsräte u. a., manchmal sogar gegen Vergütung einer Provision dazu veranlaßt, Wechsel auf die Gesellschaft oder deren Bankverbindungen

---

[103]) A. Schulze, Die Bankkatastrophen in Sachsen im Jahre 1901, S. 120 (Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft, Ergänzungsheft IX. Tübingen 1903): Nach dem Bericht des Revisionskommissars schuldete die durch Gründung von Tochtergesellschaften bekannte Aktiengesellschaft Elektrizitätswerke vorm. O. L. Kummer & Co. der Dresdner Kreditanstalt

am 31. 12. 1898 M. 3 050 000 in Tratten auf die Kreditanstalt
am 31. 12. 1899 M. 2 850 000 „ „ „ „ „
und M. 1 300 000 in Prolongationswechseln
am 30. 6. 1900 M. 5 950 000 in Tratten auf die Kreditanstalt
und M. 2 130 000 in Prolongationswechseln.

zu ziehen;[104]) an den Diskontmarkt kommen die Wechsel meist erst mit mehreren Unterschriften versehen. Soweit äußerlich von einander abhängige Unternehmungen sich auf diese Weise Betriebsmittel verschaffen, läßt sich bei häufigen Wiederholungen der Ziehungen immerhin eine mißbräuchliche Benutzung des Wechselkredits mutmaßen; beschreiten jedoch Firmen diesen Weg, die völlig selbständige Unternehmungen bilden und ihrer inneren Struktur nach eng mit einander liiert sind, so läßt sich der wahre Charakter solcher Wechsel von den Diskontstellen schwer feststellen.[105])

In diesem Zusammenhang sind auch diejenigen Wechsel zu erwähnen, mittels deren sich Kunden auf dem Rücken ihrer Lieferanten die bei Um- und Neubauten und sonstigen Vergrößerungen des Betriebs erforderlichen Kapitalien beschaffen, ein im Geschäftsverkehr zwischen Mühlen, Brauereien und anderen und ihren Abnehmern sehr beliebtes Verfahren. Neben den reellen Warenwechseln, die bei Verfall bezahlt werden, laufen unter der Maske des Warenwechsels reine Kreditwechsel, deren allmähliche Tilgung vierteljährlich bei der jeweiligen Erneuerung in kleinen Beträgen erfolgt. Die Lieferanten, die durch die Konkurrenz zu solcher Kreditgewährung gezwungen sind, würden bei Gewährung von Barkredit erhebliche Teile ihres Betriebskapitals festlegen, während ihnen auf dem Wege des Wechselkredits die ihnen zufallende Rolle des Bankiers weniger Schwierigkeiten bereitet; der Kunde erhält auf dem für ihn sich am billigsten stellenden Wege die erforderlichen Mittel an die

---

[104]) A. Schulze a. a. O. S. 185.

[105]) Ein treffendes Bild derartiger Wechseltransaktionen gibt ein Bericht des „Deutschen Oekonomist“ vom 6. November 1909 über die in diesem Jahre eingetretene Insolvenz zweier Berliner Holzhandlungsfirmen: „Mit verhältnismäßig geringem eigenen Kapital (genannt wurde die Summe von M. 700 000) ausgerüstet, hatte die Firma Brühl den geschäftlichen Ehrgeiz, die führende Rolle im Holzhandel zu spielen, den Markt zu beherrschen. Sie behielt aber äußerlich den Charakter eines Kommissionärs und rief eine Reihe Importfirmen ins Leben, die sozusagen über gar kein Geschäftskapital verfügten, und deren Finanzierung die Firma Brühl übernahm. Eigenes Kapital besaß sie zu diesem Zwecke auch nicht. Also schrieben die erwähnten Firmen Wechsel aus, welche mit dem Giro der Firma Brühl versehen, bei den hiesigen Banken und Bankhäusern diskontiert wurden. Außerdem hatte dann die Firma Brühl der außerordentlich unternehmungs- und expansionslustigen Firma Kurt Vallentin noch rund eine Million Wechsel diskontiert. Von den Berliner Großbanken und den ersten hiesigen Bankfirmen sind fast alle mit bedeutenden Beträgen (zusammen etwa 3½ Millionen Mark) bei diesen Insolvenzen beteiligt.“

Hand, da ihm der Lieferant nur die eigenen Unkosten ohne jede Provision berechnet. Die jeweilige Erneuerung der Wechsel wird in der Regel durch Domizilierung beim Aussteller in die Wege geleitet.

Außerdem ist noch der Akzeptaustausch zwischen verschiedenen Firmen, ein Euphemismus für Wechselreiterei, zu erwähnen. Während früher nur kleinere Firmen oder solche, denen eine andere Art der Kapitalbeschaffung unmöglich war, davon Gebrauch machten, haben in jüngster Zeit selbst größere Unternehmungen, um die Akzeptprovisionen zu sparen, diesen Weg beschritten, und täglich kann man in den Tagesblättern dahingehende Inserate finden. Sozusagen im großen wird der Akzeptaustausch von gewissen Agenten, die ihren Geschäftsbetrieb häufig als Banken bezeichnen, gewerbsmäßig betrieben. Durch Inserate und Zirkulare versprechen sie billigen Kredit, die Prolongation der fälligen Wechsel auf Jahre hinaus wird zugesichert.[106]) Die Wechselsummen werden in Teilbeträgen ausgeschrieben, wobei runde Summen vermieden und Beträge unter 1000 Mark bevorzugt werden, da in letzterem Falle von den diskontierenden Banken nur selten Auskünfte über die Verbundenen eingeholt werden. Die Verfallzeit des alten und die Ausstellung des neuen Wechsels werden zeitlich auseinander gehalten, die Reihenfolge der Verbundenen und der Wohnsitz des Akzeptanten wird gewechselt, möglichst von einander unabhängige, in keiner Verbindung miteinander stehende Diskontstellen werden aufgesucht, es wird ein Konzern gebildet, dessen eigentliche Struktur für den Außenstehenden vollkommen undurchsichtig ist;[107]) die dabei beteiligten Firmen treten bald als Aussteller, bald als Akzeptanten, dann wieder als Giranten oder als Vermittler auf. Das Endresultat solcher Kreditgewährung ist häufig das, daß der Kreditnehmende das Wenige, das er noch sein eigen nannte, für Provision und Zinsen an den Agenten zahlen muß. Im besonderen Maße dient der Wechsel dabei der wucherischen Ausbeutung, es sei nur an die sogenannten Kavalierwechsel erinnert, deren Erlös in der Regel Konsumtionszwecken dient und deren

---

[106]) Waldemar Müller, Unlauterer Wechselverkehr. Berlin 1903. S. 8.

[107]) Vgl. Bankarchiv 1902 S. 70, wo eine Offerte einer solchen „Bank“ veröffentlicht wird: „Zur sofortigen Verstärkung ihres Betriebskapitals kann ich Ihnen jederzeit Gefälligkeitsakzepte auf die verschiedensten Städte des In- und Auslandes zur Verfügung stellen. N. N.“

Deckung oft erst durch nach Jahren dem Schuldner zur Verfügung stehende Vermögensanteile geschieht.

Zu den eben genannten Wechseln stehen in naher Beziehung die gefälschten Wechsel, besonders die gefälschten Domizilwechsel. Bei den Reitwechseln liegt eine vorhergehende Vereinbarung vor, durch gegenseitige Ziehungen oder Akzeptaustausch und deren Diskontierung sich Betriebskapital zu beschaffen; beim gefälschten Wechsel mißbraucht der Fälscher den Namen und vor allem den Kredit desjenigen, dessen Unterschrift er fälscht. Die Wechsel sind teils beim Aussteller, teils bei einer dritten Person domiziliert; wenn der Aussteller es versteht, stets rechtzeitig die Deckung am Verfalltage zu besorgen, können die Fälschungen selbst bei wiederholten Prolongationen unentdeckt bleiben. Da dem gutgläubigen Inhaber des Wechsels bei Zahlungsunfähigkeit des Ausstellers große Verluste erwachsen können, benachrichtigt die Reichsbank im eigenen Interesse und, um den Wechselverkehr vor solchen Wechseln zu schützen, im Falle der direkten Diskontierung durch den Aussteller den Bezogenen der beim Aussteller oder dritten Personen domizilierten Wechsel von der Existenz und dem Ankauf der Wechsel seitens der Reichsbank und brachte dadurch schon manche Fälschung ans Tageslicht.[108])

Wechselreitereien und Wechselfälschungen trifft man zu allen Zeiten, hauptsächlich aber in Zeiten eines wirtschaftlichen Niederganges, in denen von gefährdeten Existenzen dazu als dem letzten Mittel gegriffen wird, um sich wenigstens eine Zeitlang noch über Wasser zu halten.[109]) Daß derartige Wechsel in ziemlichem Umfange in Deutschland in Umlauf sind, ist offenkundig, sie verschwinden nur in der großen Menge der anderen Wechsel; auch ist es bei dem Massenbetrieb, der bei großen Diskontstellen heutzutage herrscht, unmöglich, wenn solche Wechsel in kleineren Beträgen kursieren, darauf zu achten; man muß sich auf den Diskontanten verlassen, der oft selbst, ohne sich dessen bewußt zu werden, solches Material erhält. Wie vielen Prolongationen solche Wechsel ausgesetzt sind, bedarf keiner besonderen Erwähnung.

---

[108]) Die Reichsbank 1876 bis 1900. Berlin 1901. S. 86, 87.

[109]) A. Schulze a. a. O. S. 120: „Schmidt selbst hatte mit der eigenen Gesellschaft für 37—39 Millionen Mark in Wechseln „gemacht".

IV. Das Vorkommen von Prolongationswechseln im internationalen Verkehr.

„Das wichtigste Mittel, im internationalen Verkehr Zahlungen zu erledigen, ist der Wechsel.“[110]) Soweit der Wechsel im internationalen Verkehr dieselben Funktionen erfüllt, wie in den bisher geschilderten, im Inlande zu beobachtenden Fällen, werden auch hier häufige Prolongationen eintreten, doch bieten sich immerhin im internationalen Kreditverkehr besondere Gelegenheiten, die zu Finanzwechseln führen, deren öftere Prolongation von vornherein beabsichtigt ist. Hierunter sind vor allem diejenigen Finanzwechsel zu rechnen, die ihre Entstehung der Antizipierung später entstehender Forderungen zwischen Agrar- und Industrieländern verdanken.

In den Ländern, deren hauptsächlichste Ausfuhr nach Deutschland sich aus agrarischen Produkten zusammensetzt, entsteht zur Zeit der Ernte eine große Menge von Forderungen seitens des exportierenden Landes auf Deutschland. Das Auftreten dieser Forderungen ist völlig abhängig von dem Eintritt der Ernte. Die Forderungen müssen zu gleicher Zeit oder wenigstens auf eine verhältnismäßig kurze Zeit zusammengedrängt geltend gemacht werden, denn der Landwirt ist auf einen möglichst raschen Umsatz der Ware in Geldkapital angewiesen, und so verlieren sie durch den dadurch ausgeübten Druck auf den Wechselkurs an Wert. Andererseits hat Deutschland nach solchen Agrarländern einen starken Export von industriellen Produkten, deren Ausfuhr an keinerlei bestimmte Zeit gebunden ist und sich über das ganze Jahr hin erstreckt; es entstehen somit Forderungen Deutschlands an das Agrarland, die ihre Deckung in der später vor sich gehenden Warenausfuhr seitens des Agrarlandes finden. Einen Ausgleich zwischen diesen zeitlich auseinander fallenden gegenseitigen Forderungen schafft die Finanztratte, indem sie den Kaufpreis für später erfolgende Warensendungen antizipiert.[111]) Dies geschieht in der Weise, daß die ausländische Bank auf ihre deutsche Bankverbindung Wechsel zieht und die Tratten dem Importeur der industriellen Produkte verkauft, der seinerseits seinen deutschen Lieferanten damit be-

---

[110]) A. Sartorius von Waltershausen a. a. O. S. 258.

[111]) Hermann Schumacher, Die Ursachen der Geldkrisis. Dresden 1908. S. 34.

zahlt.[112]) Die Trassierungen werden jeweils so oft wiederholt, bis die Deckung in den Gegenforderungen für verkaufte landwirtschaftliche Produkte vorhanden ist. Der Gewinn der Bank besteht einmal in der von ihr berechneten Provision, sodann aber in der Differenz, die sich in den Kursen ausprägt, zu denen sie die Wechsel abgibt und denjenigen, zu denen sie sich die Deckung verschafft.[113]) Der wirtschaftliche Wert solcher mehrfach prolongierten Finanztratten liegt in einer gewissen Stabilisierung der Wechselkurse, ein Umstand, der sowohl für den Exporteur der Agrarprodukte, wie für den Importeur der industriellen Produkte von größter Wichtigkeit ist.

Neben den Warenverkäufen vorauseilenden Wechseln treten im internationalen Verkehr Finanztratten auf, die ihre Entstehung dem Stand der Wechselkurse und der Verschiedenheit der Diskontsätze resp. Zinsraten verdanken. Der hohe Stand der Wechselkurse in einem Lande für Wechsel auf Deutschland kann den Bankier des Schuldnerlandes veranlassen, hieraus in der Weise Nutzen zu ziehen, daß er durch Ziehungen auf seine deutsche Bankverbindung fingierte Forderungen schafft,[114]) die er zu hohen Kursen verkauft, und diese so lange prolongiert, bis ihm eine Rückdeckung zu gesunkenen Kursen möglich ist. Ebenso kann die Ausnützung der Verschiedenheit der Diskontsätze zu mehrfachen Prolongationen von Finanztratten führen. Stehen die Zinssätze im Auslande hoch, in Deutschland dagegen nieder, so ist es für die ausländische Bank vorteilhaft, auf ihren deutschen Korrespondenten Wechsel zu ziehen, deren Gegenwert sie im eigenen Lande zu hohen Sätzen ausleiht,[115]) ein auch bei der Reportierung hoher Börsenengagements zur Erzielung von Zwischengewinnen gerne eingeschlagener Weg.[116]) Je länger die Spannung andauert, in desto größerem Umfange werden solche Ziehungen effektuiert und

---

[112]) M. Schraut, Die Lehre von den auswärtigen Wechselkursen. Leipzig 1882. S. 20.

[113]) A. Lengner, Der Wechsel in seiner wirtschaftlichen Bedeutung. Frankfurt a. M. 1895. S. 85.

[114]) Auch in der Form von Haustratten vielfach gebräuchlich, d. h. in Ziehungen von den Filialen einer Bank in dem einen Lande auf das eigene Haus im anderen Lande.

[115]) A. Strubbe, Organisation des amerikanischen Bankwesens, S. 345. (Jahrbuch für Gesetzgebung, Verwaltung und Volkswirtschaft. 31. Jahrgang, 3. Heft 1907.)

[116]) A. Sartorius von Waltershausen a. a. O. S. 226.

desto öftere Prolongationen erleben sie.[117]) Da Deutschland jedoch selbst auf diese Weise ausländisches Kapital heranzieht[118]) und die Zinssätze in der Regel infolge des stark pulsierenden deutschen Wirtschaftslebens im Inlande höher stehen als in anderen wirtschaftlich vorgeschrittenen Ländern, sind derartige Finanztratten für Deutschland von geringerer Bedeutung, während sie besonders in England und Frankreich eine bekannte Erscheinung bilden.[119]) Immerhin waren während der Krisis im Jahre 1907 amerikanische Finance Bills, durch die die exorbitant hohen Zinssätze Amerikas, denen gegenüber die an sich schon hohen deutschen Sätze nicht ins Gewicht fielen, ausgenützt wurden, in ziemlich hohen Beträgen in Deutschland in Umlauf.[120])

Eine der in den letzten Jahren sehr häufig zur Anwendung gekommenen Art, ausländisches Kapital unter Ausnutzung der Differenz der internationalen Zinssätze dem deutschen Markt zur Verfügung zu stellen, sind die später näher zu behandelnden Wechselpensionen. Die Abhebung des durch die Pension geschaffenen Guthabens erfolgt, abgesehen von einigen anderen Möglichkeiten durch Trassierung des Pensionsgebers auf den Pensionsnehmer und Verkauf dieser Tratte an der Börse. Bei einer Prolongation der Pension werden die als Unterlage dienenden, inzwischen kurzfristig gewordenen Wechsel, durch solche mit längerer Laufzeit ersetzt, der Erlös der auf das nunmehrige neue Guthaben gezogenen Tratte dient zur Deckung der früheren Ziehung.

Die bisher geschilderte Entwickelung im Wechselverkehr Deutschlands steht im innigsten Zusammenhang mit der ver-

---

[117]) Vgl. Richard Hauser, Das Devisengeschäft in New-York (Bankarchiv 11. Jahrgang Nr. 19): „Sind bei Verfall der Tratte die Wechselkurse hohe, so kann die endgültige Begleichung hinausgeschoben werden, indem durch Diskontierung neuer Wechsel die alte Schuld beglichen wird. Wenn infolge von Hochkonjunktur oder lebhafter Börsenspekulation die zu erzielenden Zinsen besonders remunerativ erscheinen, werden derartige Operationen oft auf lange Zeit ausgedehnt."

[118]) Eberstadt, Der deutsche Kapitalmarkt. 1901. S. 117.

[119]) Französische Diskonthäuser notieren in ihren Offerten regelmäßig je einen Satz für „papier commercial" und für „papier financier". Die Diskontierung der letzteren übernehmen sie in Zeiten einer gespannten internationalen Geldmarktlage nur „aux mieux".

[120]) Riesser sieht zwar die damals nach Deutschland geströmten amerikanischen Wechsel als legitime Warenwechsel, hervorgerufen durch schnellere Effektuierung aller Lieferungen und raschere Einziehung der dadurch entstandenen Forderungen an; a. a. O. S. 235.

änderten Stellung des Wechsels als kurzfristige Kapitalanlage. Die Zunahme der Kapitalassoziationen, die das moderne Wirtschaftsleben mit sich brachte, hatte naturgemäß auch eine größere Nachfrage nach kurzfristigen Kapitalanlagen zur Folge, und für sie kam der Wechsel in erster Linie in Betracht. Wir müssen daher des näheren untersuchen, welche Gelder den Wechsel als Anlage bevorzugen und wie sich die Wirkung der vermehrten Nachfrage nach Wechseln äußert.